



3 1761 11632918 6



Digitized by the Internet Archive
in 2023 with funding from
University of Toronto

<https://archive.org/details/31761116329186>

13
-006

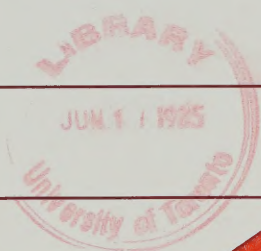


Statistics
Canada

Statistique
Canada

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

April 1985
Catalogue 13-006



Canada

Data in Many Forms...

Statistics Canada disseminates data in a variety of forms. In addition to publications, both standard and special tabulations are offered on computer print-outs, microfiche and microfilm, and magnetic tapes. Maps and other geographic reference materials are available for some types of data. Direct access to aggregated information is possible through CANSIM, Statistics Canada's machine-readable data base and retrieval system.

How to Obtain More Information

Inquiries about this publication and related statistics or services should be directed to:

Econometric Analysis Division,
National Accounts and Analytical Services,
Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6
(Telephone: 990-9161) or to the Statistics Canada
reference centre in:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montreal	(283-5725)	Regina	(359-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(966-6586)	Vancouver	(663-3691)

Toll-free access is provided in all provinces and territories, **for users who reside outside the local dialing area** of any of the regional references centres.

Newfoundland and Labrador	Zenith 0-7037
Nova Scotia, New Brunswick and Prince Edward Island	1-800-565-7192
Quebec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1(112)800-667-3524
Alberta	1-800-222-6400
British Columbia (South and Central)	112-800-663-1551
Yukon and Northern B.C. (area served by NorthwTel Inc.)	Zenith 0-8913
Northwest Territories (area served by NorthwTel Inc.)	Zenith 2-2015

How to Order Publications

This and other Statistics Canada publications may be purchased by using the attached order form, from local authorized agents and other community bookstores, through the local Statistics Canada offices, or by mail order to Publication Sales and Services, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6.

13-006

Statistics Canada
Econometric Analysis Division

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

Published under the authority of
the Minister of Supply and
Services Canada

© Minister of Supply
and Services Canada 1985

April 1985
5-2001-504

Price: Canada, \$25.00, \$100.00 a year
Other Countries, \$26.50, \$106.00 a year
Payment to be made in
Canadian funds or equivalent

Catalogue 13-006, Vol. 1, No. 1

ISSN 0828-086X

Ottawa

Preface

The purpose of the **Quarterly Economic Summary** is to provide a quarterly description of macro-economic conditions and thereby to extend the availability of information on the macro-economy provided by the System of National Accounts.

The publication provides a more detailed analysis than is available in the monthly **Current Economic Indicators**. In particular, the sectoral analysis of the data provides relevant information on industrial and regional developments. Tables of the source data, as well as transformations useful for current economic analysis are available in the **Quarterly Economic Summary: Statistical Supplement**.

Technical terms and concepts used in this publication that may be unfamiliar to some readers are briefly explained in the glossary. More extensive feature articles will appear in this publication from time to time explaining these technical terms and concepts in more detail.

Table of Contents

Summary (based on data available as of March 11, 1985)	1
Output	2
Households	4
Investment	9
Prices	12
External Trade	14
Financial Markets	16
International Economies	17
United States Economy	20
Special Study: Impact of Different Homeownership Methodologies on Consumer Price Index Behaviour Between Canada and the United States	22
Glossary	31



Note

CANSIM Note

CANSIM† (Canadian Socio-Economic Information Management System) is Statistics Canada's computerized data bank and its supporting software. Most of the data appearing in this publication, as well as many other data series are available from CANSIM via terminal, on computer printouts, or in machine readable form. Historical and more timely data not included in this publication are available from CANSIM.

For further information write to CANSIM Division, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6 or call (613)990-8203

† Official Trade Mark of Statistics Canada.

Summary

(based on data available as of March 11, 1985)

The first two years of the current recovery were marked by a relatively large dependence on export demand and sluggish domestic demand. Exports contributed about 80 per cent of the growth in GNP in the last eight quarters, compared to a post-1950 average of 19 per cent over the first eight quarters of recovery. Conversely, final domestic demand has been weaker in this recovery than is normally the case. Compared to historical norms, business investment in plant and equipment has been the weakest component of domestic demand. Price inflation, as measured by the implicit price index for GNE, has risen 6 per cent in the past eight quarters, compared to an average of 8.8 per cent in post-war upturns, largely reflecting weak commodity prices for exports in the current cycle.

The rapid growth of exports, which drove much of the recovery in 1983-1984, faltered in the last five months of 1984. Declining shipments overseas and slower growth in United States demand accounted for the slight drop in the volume of exports in the fourth quarter. While rising import penetration accompanied the 0.5 per cent gain in real GNP in the United States in the first quarter of 1985 (compared to 1 per cent in the fourth quarter), much of the increase in imports reflected higher American demand for European and Japanese goods. Aside from motor vehicles, U.S. demand for a number of commodities exported by Canada remained weak.

Final domestic demand in the fourth quarter rose 0.9 per cent in Canada, as an upturn in consumer demand was partly offset by lower capital formation. Most of the quarterly increase in retail sales occurred early in the fourth quarter. An acceleration in employment and income in Ontario and Alberta during the fourth quarter accompanied an increase in retail sales in these regions. Despite a drop in mortgage rates in the fourth quarter, the lagged effect of the summer slowdown in housing starts pushed down residential construction expenditures by 2 per cent in the quarter.

Business investment in plant and equipment in the last quarter of 1984 was little changed for the fourth consecutive quarter. Investment is at a level about 2 per cent above its trough in the second quarter of 1983, following a 22 per cent drop related to the recession. The Public and Private Investment survey calls for an 8 per cent gain in nominal outlays in 1985. Strong gains in the manufacturing and commercial services sectors, and signs of a pick-up in the energy sector outweighed weakness for utilities, trade, and metal mining. Following a substantial contribution to growth in 1983, arising mostly from an ending of stock liquidation rather than from outright accumulation, inventories declined slightly relative to sales in 1984 and contributed little to the rise in GNP. Inventory restraint was particularly evident in the manufacturing sector, where most firms continued to evaluate stocks as too high or about right in the January 1985 business conditions survey despite a slowdown in stock accumulation in the fourth quarter.

Demand for funds by domestic non-financial borrowers remained subdued in the fourth quarter, and firms continued to concentrate on restructuring balance sheets by repaying short-term debt. At the same time, capacity utilization remained relatively low, profitability weakened, and business investment in plant and equipment was little changed. In the first quarter of 1985, interest rates regained most of the decline registered in the fourth quarter, and the Canadian dollar - along with most currencies - weakened vis-à-vis the American dollar.

Output

Economic growth slowed from 7.1 per cent in the first four quarters of recovery to 3.7 per cent in the latest four quarters. Within the year, most of this deceleration occurred in the last five months, notably as output declined in goods-producing industries. Export-oriented industries recorded the largest reversal, as the rapid growth in export demand through the recovery flattened out during the second half of the year. Final domestic demand continued to grow slowly compared to historical norms, particularly as business investment has lagged behind the recovery in other sectors of the economy.

The deceleration in output growth was most evident in capital formation, where housing expenditures (+1.2 per cent) and business investment in plant and equipment (+0.4 per cent) were little changed from the fourth quarter of 1983. Government current expenditure also restrained growth, rising 2.0 per cent in the past four quarters. Inventories accounted for only about 15 per cent of the gain in output in 1984, compared to about 80 per cent in 1983, as stocks have moved in line with sales over the last four quarters. Economic growth continued to be driven by exports (+12.5 per cent) and, to a lesser extent by consumer demand (+3.1 per cent), notably for durable goods (+7.2 per cent). Sharply higher demand for motor vehicles led the gains in export and consumer demand. Domestic and export demand for motor vehicles was equivalent to nearly 80 per cent of the growth of GNP in the year. When allowance is made for the portion of auto purchases supplied by imports, the net direct contribution of the auto sector to growth in domestic output still exceeded 50 per cent. This estimate excludes the indirect stimulus to other sectors from higher auto activity, such as increased demand for housing in the auto-dominated cities and towns (largely in southwestern Ontario) due to higher employment and incomes in the industry. There were also significant gains in exports of telecommunications equipment (30 per cent) and office machinery (25 per cent) and in consumer demand for electronic goods (sales of televisions and video cassette recorders rose over 30 per cent).

Most of the deceleration of output occurred in the last five months of the year. Monthly industry output rose at an annual rate of 6.3 per cent in the first seven months of the year, before slowing to a 1.9 per cent annual rate of increase between July and December. The slowdown in output growth in the last five months of 1984 largely originated in a 0.4 per cent downturn

in goods-producing industries (compared to a 4.3 per cent gain up to July). In particular, output declined between July and December by 17 per cent and 2 per cent in the forestry and mining sectors, respectively, at a time of weakening commodity prices and declining U.S. industrial demand. Manufacturing production was essentially unchanged during this period, following a 4.6 per cent gain in the year to July, as 12 of the 20 major industry groups cut back (notably those industries related to investment and export demand – such as wood, paper, machinery, and chemical products – which had posted strong growth in the first portion of the year). Construction swung from a slight gain early in the year to a small decline after July, reflecting the course of residential building activity.

Production in the service sector was steadier as growth slowed from 3.3 per cent up to July to 1.5 per cent from July to year-end. The moderate gain in services served to buoy aggregate output against the slight decline underway in the goods sector. Services also accounted for the sustained growth of employment in the labour force survey in the second half of the year. Output continued to grow at near a 3 per cent rate in the trade and community, business, and personal services industries between July and December. This partly offset a deceleration to marginal growth in the finance, insurance, and real estate and the transportation, communication, and utilities industries, compared to gains of slightly over 3 per cent prior to July.

Table 1 summarizes the major sectoral contributions to growth in the eight quarters of recovery in 1983-1984, and compares them to post-war cyclical upturns. The most salient feature of this comparison is the unusually large dependence of the current recovery on external demand, which accounted for about 82 per cent of growth in 1983-1984 compared to an average contribution of about 20 per cent. This exceptionally rapid growth in export demand, notably from the United States, has been largely offset by sluggish domestic demand, as all the components of final domestic demand have grown slowly. In particular, business fixed capital formation has declined over the first eight quarters of the current recovery, compared to the gradual strengthening recorded in past upturns (particularly in the second year of recovery). Consumer spending has made a restrained contribution to growth of about 47 per cent in the current cycle (compared to about two-thirds in prior upturns) despite relatively rapid growth in purchases of durable goods. At the same time, the rate of increase of real disposable incomes has lagged behind past upturns (4.8 per cent versus 10.5 per cent).

TABLE 1
Sectoral Contributions to the Growth
of Real GNP over the First Eight Quarters of Cyclical Upturns*

	1952	1954	1958	1961	1975	Average	1983
Personal Expenditure	74.3	56.2	49.7	43.9	81.7	61.2	49.1
Durables	20.6	14.0	5.0	12.8	18.8	14.2	24.2
Government	16.6	3.1	5.8	13.4	8.4	9.5	9.9
Residential Construction	17.7	8.6	6.4	0.6	12.6	9.2	1.7
Plant and Equipment	24.0	27.4	-6.6	6.4	5.9	11.4	-3.1
Inventories	28.3	14.7	9.4	10.8	-17.5	9.1	41.9
Exports	6.2	16.6	14.4	14.2	42.9	18.9	85.4
Imports	-34.1	-38.1	-27.0	-3.9	-42.0	-29.0	-67.7
Final Domestic Demand	136.6	97.9	63.8	70.7	104.1	94.6	61.0
% change in GNP	8.7	17.8	11.1	10.3	7.7	11.1	9.0

*1981 is excluded due to renewed recession, as are the last two quarters of the 1952-53 upturn.

Households

The indicators of household demand were mixed in the fourth quarter. Personal expenditures on goods and services strengthened sharply (+1.4 per cent), especially car sales (+8.9 per cent), while housing expenditures declined by 2.4 per cent. An acceleration of employment and gains in incomes in Ontario and Alberta during the fourth quarter accompanied an increase in the total volume of Christmas sales in these regions. Nationally, weak sales of semi- and non-durable goods were accompanied by sharp increases in prices and by slow growth in labour incomes. The trend of employment weakened for the fifth consecutive month in January, according to the labour force survey.

Total personal expenditures on goods and services rose 1.4 per cent in volume in the fourth quarter, a sharp upturn from the 0.2 per cent increase in the third. Most of the upturn between the third and fourth quarters reflected a reversal in the durable and semi-durable goods components. Demand for automotive products recovered from a weak third quarter, while sales of non-automotive durable goods were stimulated by continued widespread price discounts for these goods (eight of the 24 components of durable goods recorded drops in their implicit price index, about the same number as in the previous three quarters). Following a diffuse 1.2 per cent decline in the third quarter, spending on durables rose 2.8 per cent in the fourth, and 7.7 per cent in the past four quarters. The increase in durable goods purchases in the past four quarters is largely attributable to higher car sales as well as consumer electronic goods, which outweighed weak demand for furniture and appliances. The gain in electronic goods, notably for video-cassette recorders and to a lesser extent for home computers, reflects an increased diffusion of new product innovations introduced in 1983. The Marketing Intelligence Service Ltd. reported that new product introductions declined 11 per cent in 1984, after a 61 per cent increase in the first year of recovery, as firms tried to take advantage "of an expected improvement in the economy and grab new sales without adding money or staff to develop new products" (GM 6/3). These new product innovations, concentrated in consumer durable goods, altered the distribution of consumer demand between durable and other goods and services. Spending on semi-durable goods rose 1.2 per cent during 1984. For the year as a whole, sales of semi-durable goods rose 2.2 per cent in volume, largely tracking the lacklustre course of clothing sales. Consumption of non-durable goods remained moderate, up 0.8 per cent in the fourth

quarter, and 1.2 per cent in the past four quarters, due to restrained demand for gasoline as well as food products. Consumption of services grew 1.3 per cent after a 1.0 per cent gain in the third quarter. Consumer spending on services accelerated from 0.6 per cent in the first half of 1984 to 2.3 per cent in the second half of the year. Growth in the fourth quarter was led by higher purchases of telephone equipment, which have expanded nearly 7 per cent in the past year, and by air transport (where a 7.6 per cent cut in prices triggered an 8.4 per cent gain in volume).

A 1.5 per cent fourth quarter gain in personal expenditure on goods closely matched a 1.3 per cent increase in the volume of retail sales, which recorded its largest quarterly gain of the year. Most of this gain in the quarterly average reflected growth in September (+0.9 per cent) and October (+1.3 per cent), as sales declined 0.2 per cent in November and 0.7 per cent in December (by which time the level of retail sales was 0.5 per cent below its fourth quarter average). The recent softening in the monthly measure of retail sales is consistent with the weakening of consumer confidence and the flattening-out of trade employment on balance in January (-1.3 per cent) and February (+1.2 per cent). The Conference Board index of consumer confidence declined from 104.6 to 97.6 between the fourth quarter survey taken in November and the first quarter results taken in February.

The downturn of retail sales in November and December reflected renewed weakness in demand for semi-durable and non-durable goods, as spending on durable goods rose to new peaks. Sales of semi-durable goods dropped by 2.9 per cent in December to offset the cumulative gain recorded since August. Most of the weakness originated in clothing (-3.9 per cent). Consumption of non-durable goods declined 2.3 per cent, to a level last touched early in the recovery in 1983. Food sales decreased by 2.1 per cent in December, and by a cumulative 5.0 per cent in the last three months. The weakness in demand for semi-durable and non-durable goods towards year-end accompanied some sharp price increases for these goods (up 1.0 per cent and 1.1 per cent respectively in December) at a time of slow growth in nominal wages and salaries (up 1.4 per cent over November and December, excluding the effect of special payments). Conversely, prices for durable goods remained relatively weak, as the implicit price index for durable goods rose 0.4 per cent in December to stand slightly below (-0.5 per cent) its peak level attained in February 1984. Consumer loan rates also declined

significantly during the autumn, as the prime lending rate eased from 13.5 per cent in July to 11.25 per cent in December. All of the 1.9 per cent gain in durable goods sales in December originated in the automotive component, as vehicle sales soared 7.4 per cent to a monthly record of \$433 million (compared to a trough of \$250 million in 1982 and a pre-recession peak of \$364 million early in 1980). Sales of furniture and appliances remained relatively strong in December, following a cumulative gain of over 5 per cent in the previous three months. This upturn in demand, at a time of weakening home construction, partly reflects a step-up of consumer purchases before the year-end expiry of the eligibility of certain types of furniture and appliances for Registered Home Ownership Savings Plans. A large drop in sales in January, when this feature ended, is indicated in the preliminary data. The gains in auto purchases outweighed lower demand for recreational equipment, and goods for home entertainment. In total, non-automotive durable goods declined by 0.1 per cent in December after a 1.7 per cent drop in November.

The coincident indicators of the **housing** market reflected two opposing trends in the fourth quarter: a recovery in the resale market (+6.7 per cent) and a rise in repair expenditures (+2.2 per cent), which together were not sufficient to offset a decline in the new housing market (-7.0 per cent). During this period, gains in household income coupled with lower interest rates boosted consumer spending rather than residential construction. The anticipated stimulative effect of changes in government programs (the termination of *Corvée-Habitation* and the expiry of special RHOSP provisions) on housing starts late in 1984, and hence work-put-in-place in the first quarter of 1985, will be modest. Housing starts reached about 111,000 units in urban centres in January compared with 102,000 in December. In addition, the Conference Board's consumer confidence index fell 6.7 per cent in February, even though interest rates were still declining. Filtered residential building permits have weakened steadily since mid-year, declining 3.5 per cent to 107,300 units in urban centres in January.

Investment in the **single-family housing** market declined sharply in the fourth quarter (-8.7 per cent) compared with the previous quarter, in which the high for the year was recorded. With outlays of approximately \$531.2 million in the fourth quarter, activity in the single-family sector declined compared with last year's fourth quarter level. There were also signs of continuing sluggish demand early in the year, as starts remained almost unchanged in January (65,000 units in urban centres) from the preceding month (64,000). Ontario and Quebec, with 24,400 and 17,700 single-family housing starts respectively, remained

the mainstays of activity in this sector. Activity levels in the rest of the country were subdued but stable. The number of newly completed vacant dwellings remained virtually unchanged in January (+1.3 per cent), indicating that supply and demand were moving in tandem. As shown by the NHPI (New Housing Price Index), housing prices also remained stable, registering slight gains in December and January (0.2 and 0.3 per cent respectively). However, prices continued to climb steadily in January in the main centres of single-family construction activity, the metropolitan areas of Quebec City (+0.9 per cent), Ottawa (+0.5 per cent), Toronto (+0.5 per cent) and Montreal (+0.2 per cent).

The **multiple housing** market continued to deteriorate, as investment declined for the third consecutive quarter. Activity was down 2.3 per cent in this sector in the fourth quarter, almost exclusively attributable to an accentuation of the decline in apartment building construction. In January, however, the number of multiple housing starts in urban centres jumped by 21 per cent, to 46,000 units. This resurgence in activity was highly concentrated in Quebec, which accounted for 45 per cent of the rise. Its strength compared with other regions in January cannot be attributed to the termination of the *Corvée-Habitation* program, since construction of eligible dwellings had to begin by December 31, 1984. In Ontario, the multiple housing market continued to deteriorate at a rapid rate (-22 per cent in January), plunging to a mere 8,600 units in urban centres. This downturn may be temporary, however, since vacancy rates in apartment buildings (six units or more) contracted steadily between April and October 1984 in all metropolitan areas of the province. In October, vacancy rates in all areas except London (1.0 per cent) were under 1 per cent. Elsewhere in the country, January starts remained stable in the Prairies and increased in British Columbia and the Atlantic Region.

Total **employment** fell 0.2 per cent in January after posting a similar increase in December, following the uneven upward trend in employment recorded through 1984. The quarterly rate of employment growth slowed to +0.5 per cent in the fourth quarter of 1984, compared with an acceleration (+1.0 per cent) in the third quarter and a slight increase (+0.6 per cent) in the second quarter. In the fourth quarter, the growth rate in goods-producing industries (excluding agriculture) edged up from 0.6 to 0.8 per cent as a result of an upswing in the manufacturing industry, due in part to the sustained level of motor vehicle trade. However, the increase in goods-producing industries was reversed in January (-0.2 per cent), in concert with a decline in construction employment

(-4.0 per cent) following an accentuated deterioration in housing demand at the end of the year. The sluggishness of employment in the primary sector in the fourth quarter continued in January (-1.4 per cent), along with a decline in exports of crude and fabricated materials in November and December.

Even though the employment growth rate in service-producing industries declined by half in the fourth quarter (+0.7 per cent), they were responsible for most of the employment increase in absolute terms during this period. Employment rose by 1.4 per cent in community, business and personal services and public administration, and by 0.6 per cent in trade. As in the case of the goods-producing industries, however, these gains did not persist into January. Employment in services was down 0.3 per cent in January, with sharp declines in trade (-1.3 per cent) and transportation, communications and public utility services (-0.5 per cent). Employment varied little in finance, insurance and real estate, and advanced 0.1 per cent in other services.

In the fourth quarter, employment growth was mainly concentrated among adult females (+1.1 per cent), maintaining a trend that has been reinforced since the beginning of the 1983 recovery, as a result of an orientation toward a more service-oriented economy that emerged in the 70's. This advance boosted employment by 0.7 per cent in the 25-and-over group, whereas youth employment fell 0.4 per cent, its first quarterly decrease in 1984. In January, youth employment sagged again (-1.6 per cent), and the growth rate for adult workers decelerated to 0.1 per cent. Employment among males aged 25 and over continued to rise at a modest rate, (+0.4 per cent), however, which was close to the average rate for the quarters of 1984.

Although the increase in the employment level was smaller in 1984 than in the previous year, there was an appreciable improvement in the unemployment rate of all age-sex groups except adult females, which varied little. The labour force participation rate of adult females grew at a similar pace as employment,

TABLE 2

Female Labour Market Conditions

Year	Female Employment/ Total Employment	Percentage change*	Female participation rate	Total participation rate	Female unemployment rate	Total unemployment rate	Employment in services/** non-agricultural employment
1976	37.1%	68.3	45.2	61.1	8.4	7.1	69.0%
1977	37.5%	60.9	46.0	61.6	9.4	8.1	69.9%
1978	38.3%	62.8	47.9	62.7	9.6	8.3	70.0%
1979	38.8%	49.7	49.0	63.4	8.8	7.4	69.8%
1980	39.7%	69.0	50.4	64.1	8.4	7.5	70.3%
1981	40.4%	66.4	51.7	64.8	8.3	7.5	70.6%
1982	41.2%	-15.7	51.7	64.1	10.9	11.0	72.5%
1983	41.9%	116.7	52.6	64.4	11.6	11.9	73.3%
1984	42.1%	51.9	53.5	64.8	11.4	11.3	73.1%

* Change in female employment relative to the change in total employment (Female and male, 15 year-and-over group).

** Service-producing industries include transportation, communications, public utility services, trade, and finance, insurance and real estate as well as socio-cultural, commercial and personal services and public administration.

climbing steadily to 50.6 per cent. The improvement of labour market conditions in Canada is limited compared with the progress made in the United States, where the unemployment rate continued to fall in December, reaching a level only slightly higher than in 1980. In Europe, however, the unemployment rate in many countries is now higher than in Canada and still rising. In January, the unemployment rate in Canada reached 11.2 per cent, as a result of a decline in employment (-0.2 per cent) and an increase in the labour force (+0.2 per cent).

The **regional breakdown** of household income and demand showed a widening of the differences among the regions in the fourth quarter, although the labour force data indicated a widespread weakness in January. Since July, the employment trend has diverged on a regional basis, accelerating in Ontario and the western provinces (especially in Alberta), and slowing in Quebec and in the Atlantic Region through December. In January, however, while remaining sluggish in the Atlantic provinces and Quebec, the trend¹ lost some of its momentum in Ontario and in the western provinces, resulting in a slowdown of the total employment trend for the fifth consecutive month. Total labour income in the fourth quarter decelerated, recording the lowest increases in British Columbia (+0.7 per cent) and Quebec (+0.9 per cent), while the rate of growth was above the national average in Ontario (+1.8 per cent) and up from the third quarter in the Prairies (+1.9 per cent). The regional distribution of employment and labour income had little impact on the quarterly volume of retail sales, as growth rates remained virtually the same in all regions. On the other hand, monthly data on current dollar sales reflected the different performances in the regions, rising sharply in December in Ontario and the Prairies and declining in Quebec. The widespread increase in quarterly retail sales in all regions contrasted with weak housing demand. Also, the regional breakdown for housing was different from that of consumer spending. There were record lows in the Prairies and the West and smaller declines in the Atlantic provinces, Ontario and Quebec, where the single-family market has sustained activity. This pattern of housing activity prevailed throughout 1984.

Effective base rates² in **major wage settlements** posted a significant increase, rising from 3.1 per cent in the third quarter to 4.3 per cent in the fourth. In

spite of this rise, however, 1984 was the third consecutive year in which wage rates decelerated (+3.6 per cent); the slowdown was even more pronounced in construction (+1.9 per cent), as employment in that industry posted only a slight gain during the year (+1.1 per cent according to the LFS). The continued moderation in base rate increases in construction in the fourth quarter was accompanied by a slowdown in the primary sector (+2.8 per cent), transportation, communications and public utility services (+2.8 per cent), as well as trade and finance, insurance and real estate, which all posted sharp downturns in employment at some point during the autumn. Major wage settlements in 1984 showed the lowest increases in the West (2.4 per cent), especially for British Columbia and Alberta where employment gains were sluggish during 1984. The recorded increases in the fourth quarter were 2.9 per cent in the West, 4.0 per cent in the East (Quebec and Atlantic provinces) and 5.3 per cent in Ontario.

In contrast to 1984 as a whole, the majority of workers signing collective agreements in the fourth quarter – a period of average bargaining activity – were in the non-commercial sector. Base rates accelerated in three of the seven major industry groups, including public administration, which posted the highest rate of increase (5.4 per cent). Ten of the 22 agreements were signed in Ontario and called for larger increases than the third-quarter average. The acceleration in base rates in manufacturing (from 3.2 to 5 per cent) was due primarily to settlements reached in the auto industry, which affected 49,100 of the 68,000 workers who signed agreements. The education, health and social services sector was responsible for the acceleration in the average increase (from 3.0 to 4.1 per cent) for the community, business and personal services group.

According to Labour Canada, bargaining activity will be less intense this year than in 1984, as 325 agreements covering 874,000 employees – 71 per cent of them in the public sector – are due to expire during the year. However, the bargaining agenda will be heavy in March and April, when 21 per cent of the 325 agreements will end, as well as in June (12 per cent) and December (23 per cent). Negotiated collective agreements in the community, business and personal services sector will affect 350,000 employees in the education and health fields, including 249,345 in Quebec, 23,160 in Alberta and 23,600 in British Columbia. In public administration, agreements covering 73,405 employees of the federal public service and 94,605 provincial public servants (including 49,140 in Quebec) will expire. Approximately 60 per cent of the contracts (affecting 120,320 employees) due

¹ The trend-cycle is obtained by filtering the data (see the Glossary).

² Effective wage increases comprise all increases included in collective agreements, including COLA clauses. The effects of COLA clauses are estimated on the basis of the latest CPI figures or a projected 4 per cent rise in the CPI. (For more details, see Major Collective Agreements produced by Labour Canada.)

to expire in the transportation, communications and public activity services sector come under federal jurisdiction.

Elsewhere in the service-producing industries, there will be bargaining to renew 18 agreements in the trade sector, involving various local sections of the United Food and Commercial Workers International Union. In the goods-producing industries, major settlements will be negotiated in the mining, quarries and oil wells group (10,000 *Inco* employees in Sudbury), the textile and clothing manufacturing sector (20,335), the auto industry (9,060 *Chrysler* workers) and the farm machinery industry (4,300 *Massey-Fergusson* employees). There will be no bargaining in the construction and forestry industries in 1985, as this year's agreements will be based on those signed in 1984.

Investment

The forecast results for business investment in 1985 call for an upturn of about 8 per cent in nominal terms. Strong gains in the manufacturing sector and in commercial services lead this increase, while investment in utilities remains a substantial drag on overall capital spending. A projected increase in the mining sector originated in the energy-related industries, and is more problematic in view of the large revisions to investment plans by this industry in the last three years. In particular, the preliminary actual results for investment in 1984 revealed that the small drop in nominal outlays originated in weakness in the mining, manufacturing, and utilities industries, after revisions from the mid-year forecast. The sluggish course of investment in Canada has been substantially below the gains normally recorded in the second year of a cyclical upturn, and lagged behind the 20 per cent increase in real investment in the United States in 1984. At a time of high interest rates, firms in Canada in 1984 concentrated on restructuring balance sheets before boosting capital outlays, while relatively low rates of capacity utilization in goods-producing industries and a slowdown of profits also served to restrain investment during the year.

Real business investment in plant and equipment was essentially unchanged in the fourth quarter and, after revisions, is up only marginally (0.4 per cent) from a year earlier. The weakness of business investment has been evident in both non-residential construction and machinery and equipment in the past four quarters. Machinery and equipment expenditures had shown signs of firming late in 1983 and early in 1984 (rising 4.4 per cent in four quarters), notably in demand for motor vehicles, telecommunications equipment, and office machinery. This incipient upturn has faltered over the past three quarters (-0.8 per cent), however, as reflected in the declining trend of demand for imported machinery and equipment and for new orders for machinery. The course of non-residential construction outlays has been weaker than machinery and equipment (-0.2 per cent in the past year), as the declining trend through 1983 has been followed by a flat performance through 1984. Rising building construction has been offset by sluggish engineering work.

To date in the recovery, business investment in plant and equipment has declined over 8 per cent, following a 13.2 per cent cutback during the 1981-1982 recession. This compares to a post-war average of 9.2 per cent growth in the first eight quarters of recovery (particularly during the second year when capital

investment typically has risen 8 per cent in the past). As a result of this ongoing weakness, the share of GNP devoted to business investment has declined from 17.0 per cent late in 1981 to 12.8 per cent in the fourth quarter of 1984. Comparable levels were last recorded in 1971-1972.

The slower upturn of business investment in the current recovery compared to past cyclical upturns is in contrast to the rapid recovery of profits early on in the recovery. Corporate profits at annual rates more than doubled from a trough of \$19.9 billion during 1982 to \$40.8 billion in the first quarter of 1984, and the share of GNP accruing to profits recovered from a low of 5.5 per cent to 9.6 per cent over this period. Firms used the increase in profits largely to repay debt and restructure balance sheets during the recovery (in fact, non-financial private corporations were net lenders in 1983) rather than to boost investment outlays. Since the first quarter of 1984, corporate profits have reached a plateau, accompanied by weak business investment during the year. As a share of GNP, corporate profits before taxes edged down from 9.6 per cent to 9.4 per cent, even without excluding the \$2.2 billion increase in windfall profits in the fourth quarter (largely resulting from an increased valuation of goods due to the November 1 increase in the petroleum compensation charge).

Using the preliminary actual estimates of the survey of Public and Private Investment (PPI) for 1984, one can compare nominal investment outlays by industry (see Table 3). In particular, it can be seen that the slight 3.0 per cent gain in nominal outlays for the year as a whole largely originated in the commercial services (+28.4 per cent) and trade (+10.5 per cent) sectors. Much of the growth in these sectors appears to reflect investment by small businesses, which are more abundant in these service industries than in the goods-producing industries such as utilities, manufacturing, and mining. Additionally, 25 per cent of the growth in non-residential building permits in 1984 were for projects valued at \$250,000 or less. These pockets of strength were offset by sluggish investment outlays in the mining and manufacturing sectors (little changed in 1984, after large drops over the preceding two years) and by a significant cutback by utilities (off 7.3 per cent).

The forecast results of the survey of public and private investment in Canada call for an increase of 8.2 per cent, or \$4.1 billion in nominal business investment in 1985, indicative of slow growth after allowing for price increases. The largest increase is forecast in the

manufacturing sector (+\$2.2 billion or +27 per cent), reflecting large outlays by auto firms within transportation equipment and by aluminum companies within primary metals. There are also significant increases within the financial and commercial services industries of over 10 per cent. The increase in commercial services follows an even larger gain in 1984 (+28 per cent), as small business formation in this sector has been very rapid of late. These increases in manufacturing and services offset continued weak capital formation in utilities (-4 per cent), as well as sluggish investment plans in the trade, construction, agriculture, and metal mining sectors. The PPI results indicate that total mining investment, including oil and gas exploration and development, is expected to rise by \$1.3 billion (or nearly 14 per cent). Whether these investment intentions will be realized during the year, however, is more tenuous than in other sectors. This reflects the substantial revision to investment plans in the oil and gas industry in the last three years, and the uncertainty of investment plans that are dependent upon the negotiation of a new federal-provincial energy pact with Alberta and the recent dip in world oil prices. Depending on the evolution of these determinants, the forecast results could be subject to large revisions once again. (In the past

three years, oil and gas investment has been revised between the forecast and the actual from +26.8 per cent to +5.8 per cent in 1982; from +10.3 per cent to -5.6 per cent in 1983; and from +10.0 per cent to +1.1 per cent in the preliminary actual for 1984.)

The forecast increase in business investment in 1985 is relatively weak in cyclical terms. This applies whether one compares the gain relative to the rate of increase in the second and third years of recovery in past cyclical upturns in Canada, or relative to the gains in business fixed investment in the United States in 1984 and 1985. First, Table 4 contrasts the slow growth of business investment in 1984 and into 1985 with the increasingly important contribution to growth that usually begins in the second year of recovery and typically extends into the third. The weakness of investment in 1984, the second year of the current recovery, left business investment in the most recent quarter nearly 20 per cent below its pre-recession levels. This restraint reflects the incomplete recovery of the share of corporate profits in national income (at 9.5 per cent in the fourth quarter versus 12 per cent before the recession), the weaker state of corporate balance sheets compared to pre-recession levels (for example, the debt/equity ratio was 1.37 in

TABLE 3

Capital Expenditures in Canada - 1984
Preliminary Actual, 1983 Actual and 1985 Forecast
(millions of dollars)

Sector	Actual 1983	Preliminary Actual 1984	Forecast 1985	1984 Percent Change	Forecast 1985 Percent Change
Agriculture and Fishing	4087	4204	4234	+2.9	+0.7
Forestry	155	204	217	+31.6	+6.4
Mining	9623	9653	11049	+0.3	+14.5
Construction	1285	1270	1298	-1.2	+2.2
Manufacturing	8858	9089	11462	+2.1	+27.0
Utilities	15457	14425	13787	-6.7	-4.4
Trade	2026	2413	2333	+19.1	-3.3
Finance	3916	3954	4438	+1.0	+12.2
Commercial Services	3931	5050	5581	+28.5	+10.5
Total Business	49338	50262	54399	+1.9	+8.2

the fourth quarter, compared to a peak of 1.55 in 1980), and low capacity utilization (74 per cent in manufacturing versus 80 per cent in 1980, and lower still in the utility and mining sectors).

The importance of weak investment in the non-manufacturing sector in Canada is a major factor in restraining investment here relative to the United States in 1984 and 1985. In particular, the large gain in manufacturing investment (+29 per cent) in Canada forecast for 1985 is diluted by the smaller importance of this sector in total business investment in Canada relative to the United States (see Table 5). If manufacturing had the same weight in Canada as in the U.S. of 38 per cent (rather than 18 per cent in 1984), business investment would be up 13.3 per cent in 1985 (versus 8.2 per cent in the PPI forecast). Conversely, the retrenchment of investment in mining and utilities in both countries is of much greater importance to Canada, where this sector accounted for 38 per cent of investment.

TABLE 4

Contribution of Business Investment to GNP Growth
in the First Two Years of Recovery

Year of Recovery	1st Year	2nd Year
1952	13.9	14.5
1954	-4.4	20.4
1958	-26.7	-14.6
1961	0.7	3.5
1975	9.3	10.4
1980	35.9	-
Average	4.8	6.8
1983	-19.7	-12.1

TABLE 5

Sectoral Shares of Business Investment
in Canada and the U.S.
(1984 current dollars)

	U.S.	Canada
Manufacturing	37.8	17.8
Non-Manufacturing	62.2	82.2
- Mining	4.0	21.5
- Transportation	3.3	8.9
- Utilities	13.3	16.3
- Trade and Services	28.9	25.4
- Communications and others	12.7	10.2

Prices

Inflation continued at moderate rates in the fourth quarter, as the implicit price index for both GNE and for final domestic demand rose 0.8 per cent from the third quarter, and by about 3 per cent in the past four quarters. Prices in the recovery in 1983-1984 have risen at slightly below the post-war average for cyclical upturns, with most of the discrepancy originating in smaller price increases for commodity exports and for capital goods. Prices for consumers have matched their post-war average in cyclical upturns, although price increases decelerated in the second year of recovery in contrast to the slight upturn evident in the past. The moderate increase in prices continued early in 1985, as increased food and energy costs in January accounted for most of the increase in consumer and manufacturing prices.

The cumulative increase in prices over the first two years of recovery in 1983-1984 has been more restrained than in past cycles. As shown in Table 6, the current cycle has seen the implicit price index for GNE rise 5.9 per cent in eight quarters, compared to an historical norm of 8.8 per cent in post-war cyclical upturns. Most of this improvement reflects the weakness of prices received for exports, which have declined 1.5 per cent since the recovery began instead of the average 3.5 per cent increase. The implicit price index for final domestic demand has been somewhat more subdued than in the past (7.7 per cent versus 9.1 per cent), as price increases for capital goods have been

tempered in the current cycle by weak demand for business fixed investment. Consumer price inflation, as measured by the implicit price index for personal expenditure on goods and services, has virtually matched the post-war average (8.1 per cent compared to 8.2 per cent). This measure of inflation, however, decelerated in the four quarters of 1984 (from 4.5 per cent to 3.6 per cent), compared to the gradual acceleration of inflation recorded in the second year of past cyclical upturns (from 4.0 per cent to 4.2 per cent). The decline of the rate of inflation in 1984 helped to sustain growth in real disposable incomes in the year (up 3.1 per cent).

Inflation continued to rise at moderate rates early in 1985. The unadjusted Consumer Price Index rose 0.4 per cent in January, up slightly from the average 0.3 per cent increase in the previous three months. The rate of increase of the seasonally adjusted Industry Selling Price Index was little changed at 0.3 per cent in January. Higher food and energy prices contributed most of the increase in consumer and manufacturing prices. Energy prices have risen steadily over the past three months, partly due to an increase in the petroleum compensation charge. Excluding energy prices, both the CPI and the ISPI have risen 0.2 per cent on average in the past three months. Food prices also increased sharply in January, notably for consumers (+1.2 per cent) where seasonal price increases for imported commodities served to reverse the downward trend in food costs evident since July.

TABLE 6

Price Increases over the First Two Years of Recovery for GNE and Components

	Post-war Average*	1983-1984
Implicit Price Index – GNE	8.8	5.9
– Exports	3.5	-1.5
– Final Domestic Demand	9.1	7.7
– Personal Expenditure	8.2	8.1
– Capital Formation	5.8	3.6

* Excluding the 1980 upturn, which was aborted after four quarters

The restrained price increases in January for most goods and services excluding food and energy originated in price cuts for a number of non-automotive durable and semi-durable goods. In particular, the price index for semi-durable goods within the CPI declined for the second month in a row (off 0.9 per cent after a 0.5 per cent decline in December) due to lower clothing prices. Prices of non-automotive durable goods also declined marginally in December (-0.1 per cent) and January (-0.3 per cent), notably for recreational equipment. The weakness in prices for consumer goods followed a slackening of consumer demand for non-automotive goods in November (-1.7 per cent) and December (-0.1 per cent). The weakness in retail prices for clothing and related products also was evident at the manufacturing level in January.

The ISPI for non-durable goods excluding petroleum declined by 0.3 per cent in January after marginal increases (0.1 per cent) in November and December, led by lower prices for leather, textile, and clothing products. Prices for paper products also remained weak (-0.5 per cent), as has been the case since a July 1 price hike. The trend of export demand for newsprint has slowed from 6.2 per cent to -1.2 per cent over the past six months. Prices for durable goods turned up slightly in January (+0.3 per cent) to regain the level established in April 1984. Most of the increase reflected higher auto prices (+1.4 per cent) where domestic and external demand remained at high levels in January. Prices for other durable goods were little changed, as declines for primary metal (-0.5 per cent) and non-metallic mineral products (-1.2 per cent) were offset by increases for machinery (+0.7 per cent) and wood products (+0.7 per cent).

External Trade

The external sector registered a downturn in the fourth quarter, essentially as a result of a decline in overseas trade and a continuing slowdown in economic growth in the United States. Nevertheless, the level of exports in the fourth quarter of 1984 was strong compared with the first two quarters, and imports were down more sharply than exports, which boosted the trade surplus to a record \$5,777 million. Exports maintained their relatively high level in the fourth quarter, mainly due to shipments of crude materials in October, especially crude petroleum and minerals. Motor vehicle products fell appreciably, but remained \$410 million above their level of the second quarter. Food exports also sagged in the fourth quarter, accentuating the weakening trend of shipments to the United States. The value of imports decreased in the fourth quarter, but it remained fairly high compared with the second quarter. End products were responsible for most of the decline in imports, due to strikes in the motor vehicle sector in October and to the weakness of consumer goods imports, coupled with lower inventory inflow among non-agricultural firms in Canada. The drop in imports of finished goods was limited somewhat by an upturn in imports of industrial goods.

The short-term trend for merchandise **exports** weakened slightly through the fourth quarter, and turned negative in December (-0.5 per cent). Nevertheless, their fourth-quarter performance was strong in comparison with the first and second quarters. Exports had increased substantially in the third quarter due to a build-up of motor vehicle inventories in anticipation of strikes. The growth of exports has been only partially reversed with the settlements of the auto strike, while there was an upturn in shipments to overseas countries. After a particularly poor third quarter, exports of crude materials in the fourth quarter posted an increase of \$573.5 million (13.6 per cent), much of it to the United States (+\$150 million, or +14.8 per cent).³ In the raw materials category, exports of crude petroleum and ores of all types were the highest, and the majority of the shipments took place in October. The contraction in export volume during November and December was intensified by declines of 4.1 and 1.8 per cent in crude materials prices (paralleling a fall in world prices). Much of the downturn in the trend for exports was attributable to **food products**, which plunged by \$628 million in the fourth quarter (21.4 per cent), in particular because of a 35.5 per cent drop in wheat

exports to countries other than OECD and EEC nations. Other factors were poor harvests in Canada last summer and international food surpluses. The \$511.9 million (4.1 per cent) drop in **end products** also contributed to the weakness in exports. Exports of motor vehicle products to the United States decreased by 7.0 per cent, mostly in October when the automobile industry was affected by strikes. Exports of assembled passenger cars fell throughout the quarter, as there were excess stocks in the United States after the labour disputes were settled; the inventories-to-sales ratio in the U.S. oscillated around a very high level of 2.3 in the fourth quarter. The effect of weak motor vehicle exports was limited, however, by increased exports of motor vehicle parts following the strikes, coupled with sustained passenger-car production in the United States (+12.2 per cent in November and +3.0 per cent in December). Excluding motor vehicles, end products edged up 0.8 per cent during the quarter. This small increase is consistent with weak household outlays in the United States in the fourth quarter (+0.9 per cent in November and -0.7 per cent in October), after a downturn in the previous quarter. Moreover, the U.S. index of industrial production turned negative in the fourth quarter (-0.8 per cent), after posting an increase of 6.4 per cent in the third. Business investment also registered a decrease in the fourth quarter (-11.1 per cent), compared with a sharp increase in the second (+21.4 per cent).

The short-term trend for merchandise **imports** continued to decelerate in October (+0.4 per cent), and turned negative in the last two months of the quarter (-0.1 and -0.6 per cent). Imports of **crude materials** registered a sharp decline of 18.8 per cent, or -\$403.1 million, reaching their lowest quarterly level in 1984. The short-term trend was down for the fourth month in a row. Most of the quarterly drop was due to coal (-54.7 per cent) and ores (-28.4 per cent). At the same time, inventories of crude materials climbed by \$2,303 million in October, compared with an increase of \$466 million in July. As the strength of motor vehicle products faded in the fourth quarter, the value of **end products** imports decreased by \$830.7 million, or 5.0 per cent, from its third-quarter level. Imports of motor vehicle products declined by 4.9 per cent in October as a result of strikes in the industry. Auto parts, which are more sensitive to work stoppages, posted the strongest decline in October (-\$284 million, or -19.6 per cent). End products excluding motor vehicles declined 5.1 per cent in the fourth quarter. Quarterly imports of non-automobile products related to household consumption remained sluggish: apparel

³ On a customs basis.

(-8.0 per cent), footwear (-12.2 per cent), recreational products (-5.0 per cent), home furnishings (-5.6 per cent), and photographic goods (-0.6 per cent). An increase in real personal spending in the fourth quarter (+1.4 per cent) does not reflect the decline in consumer goods imports, partly as wholesale levels were run down in the quarter. The decline in end product imports was tempered by increases of 1.6 and 0.3 per cent in non-motor vehicle products in November and December respectively. Aircraft (+47.1 per cent) and engines (+43.9 per cent) accounted for the November gain. In December, however, the 0.3 per cent rise was spread over a much wider range of industrial products, including engines (+32.1 per cent), drilling machinery (+19.8 per cent) and metal-working machinery (+26.9 per cent). In line with this movement, 13 out of a total of 22 end products posted increased imports in December, compared to only 6 in October. Meanwhile, industrial production posted a slight increase in November (+1.5 per cent) and December (+0.5 per cent), after a period of weakness between August and October (-1.1, -1.7 and 0.5 per cent). Imports of **fabricated materials** edged up 0.4 per cent, as a result of a surge in petroleum and coal products (+68.6 per cent), the second most important import item.

Financial Markets

Despite modest growth in gross national expenditure, demand for funds by domestic non-financial sectors remained subdued in the fourth quarter of 1984. These sectors raised \$23.0 billion through issues of conventional market instruments⁴, which accounted for 21.4 per cent of expenditures on goods and services produced in the quarter, slightly less than in the same period in 1983. The corresponding figure for the third quarter of 1984 was only 11.9 per cent. Because of the Canada Savings Bond campaign, borrowing is usually higher in the fourth quarter than in other quarters.

Interest rates dropped quite sharply, particularly in the short-term market. The Bank rate fell by over 200 basis points, which is in line with the decrease in the rate for 90-day commercial paper. The decline of the rate on longer-term instruments was more modest, amounting to about one percentage point. These general declines coincided with even more pronounced cuts in interest rates in the United States. Preliminary data for February 1985 indicated, however, a resurgence of Canadian short- and long-term rates and a substantial narrowing of the gap between the prime rate and the Bank rate. The sluggishness of demand for funds by domestic non-financial sectors partly explains the reluctance of banking institutions to raise their rates, as they are experiencing a sharp increase in deposits.

Demand for funds by the household sector through conventional market instruments totalled an unadjusted \$5.4 billion in the fourth quarter, which is two and a half times the borrowings in the third quarter but represents a slight decline compared with the fourth quarter of 1983. The strong growth in expenditures on consumer durables in the fourth quarter was reflected in sustained demand for consumer credit, which rose \$1.6 billion. Individuals also increased their bank loans (by \$1.5 billion), largely in order to purchase Canada Savings Bonds. Net demand for mortgage loans totalled \$2.0 billion, which represents a sharp increase compared with the third quarter but a decline from the \$2.6 billion borrowed in the fourth quarter of 1983, when the real estate market registered higher activity.

As in recent quarters, demand for funds by non-financial private corporations remained at fairly modest levels in the fourth quarter. Along with a quarterly gain in profits, a slight decline in gross fixed

capital formation and a virtual standstill of inventories contributed to restructuring balance sheets. Issues of shares and bonds totalled \$2.5 billion and \$1.2 billion respectively. Outstanding short-term paper (including bankers' acceptances) fell \$1.4 billion, while bank loans rose by only \$700 million. The combined effect of this activity was to lengthen the term structure and expand the capital base of these corporations.

General government (federal, provincial and local governments) and hospitals raised \$13.4 billion on conventional credit markets, down from \$14.9 billion in the fourth quarter of 1983. Sales of Canada Savings Bonds netted the federal government \$9.3 billion; this sum was sufficiently large to enable the federal administration to lower by \$1.4 billion the Treasury bills outstanding. The combined deficit of general government accounted for 5.8 per cent of gross national expenditure. This percentage was slightly lower than the figure for the previous quarter, but higher than the 5.0 per cent recorded in the fourth quarter of 1983.

After hovering between 75 and 76 cents U.S. since September 1984, the Canadian dollar fell to a record low of 72.62 cents in February 1985. The rise in interest rates in the United States was followed by more pronounced increases in Canada to widen the rate differential in the latter's favour.

In January, the most recent month for which data on transactions with non-residents are available, non-residents continued to invest in outstanding issues of Canadian bonds, producing a net capital inflow of \$214 million. This type of investment maintained the trend that has prevailed over the past two years, with Japanese investors playing a leading role. Similarly, Canadian residents have been very active in the secondary market for foreign bonds since mid-1983, trading a record amount of over \$4.5 billion in January 1985. Their net investment was not as high, however, generating a net outflow of only \$85 million.

⁴ See Financial Flow Accounts, Catalogue 13-002P, Table 1, line 5.

International Economies

International economic developments in the first quarter of 1985 were dominated by renewed strength in the international value of the U.S. dollar, which rose to all-time highs against the British pound, the French franc, the Italian lira, the Canadian dollar, and a 13-year high vis-à-vis the German deutschemark. The trade-weighted index of the dollar rose over 4 per cent in the first two months of 1985. The increase reflects the attraction of dollar-denominated investments in the \$2 trillion Eurodollar markets, which has outweighed the effect of a growing current account deficit in the United States. The high value of the dollar does appear to be an increasing drag on the real economy in the United States in the first quarter, however, as most of the increase in final sales was supplied by imports. Exports to the United States drove much of the recovery in Germany, Canada, and Japan in 1984, and is an increasingly important factor in sustaining growth in Britain. The upward pressure on interest rates in most OECD region member nations to combat the depreciation of their currencies against the U.S. dollar remains a restraining influence on domestic demand in these nations, while protectionist pressures continued to grow as countries tried to improve their current account and combat unemployment.

Economic developments in **France** late in 1984 were dominated by a renewed deterioration of the trade balance, accompanied by an improved outlook for domestic demand. INSEE, the state statistical agency, reported that the merchandise trade balance swung from a surplus of FFfr 3.41 billion in the third quarter to a deficit of FFfr 3.25 billion in the fourth quarter despite weak retail sales. INSEE also predicts a further deterioration of the trade deficit to FFfr 12 billion in the first half of 1985. The decline in the merchandise trade balance represents a reversal from the improving trend evident since 1982, when a record FFfr 92 billion trade deficit incited the government to introduce an austerity program. INSEE said that it was unsure whether the drop in the trade balance in the fourth quarter, largely originating in a 3.6 per cent increase in merchandise imports despite weak consumer demand, represented re-stocking by suppliers who misjudged the level of domestic demand or a deterioration in the competitiveness of goods produced in France. Exports rose slowly, up 1.7 per cent in volume, with most of the increase reflecting massive wheat harvests from this summer's crop. INSEE predicted that a strengthening of personal incomes would support a recovery of consumer demand in the first half of 1985, which supports the expressed

concern that there could be renewed strain on the trade balance. The volume of retail sales declined over 2 per cent in the fourth quarter, and was down 1 per cent for the year as a whole. The annual rate of increase of wages outstripped prices (6 per cent versus 5 per cent) in the quarter, after declining through most of 1984. In the most recent month of December, INSEE reported that the number of unemployed rose 0.8 per cent (and 13 per cent in the past year), while consumer prices increased 0.2 per cent. The 1.4 per cent increase in the CPI in the fourth quarter was the slowest in over two years.

Domestic demand also will be strengthened in 1985 by a significant recovery in French industrial investment, which is already underway according to Crédit National (the State-controlled agency that is involved in most medium and long-term lending to industry). Crédit National said that it expected industrial investment to rise 11 per cent in 1985 in real terms, after a 4.1 per cent increase in 1984. Crédit National's forecast is based on a sample of 150 firms. Its results are sharply different from the deceleration forecast by INSEE. According to INSEE's surveys of business opinion, industrial investment will grow 5 per cent in volume after a 9 per cent increase in 1984. Both surveys exclude housing investment and investment by state utilities, which declined by 5 per cent and 6 per cent respectively in 1984. The recovery of industrial investment over both years combined, evident in both surveys, reflects the improved profitability of corporations, to a level last seen before the first oil price shock in 1973-1974. The recovery in profitability is related to strong gains in productivity in the past two years, (70 per cent of new investment is attributed by firms to the need to enhance productivity), as well as to restrained pay increases that have reduced real wages over the past two years (FT 14-18/2).

The Central Statistical Office (CSO) for the **United Kingdom** reported that its two leading indicators, one oriented to short-term movements in the economy about six months ahead and one to a longer-term of about a year, gave conflicting signals. The longer-term indicator rose for the fourth consecutive month in January 1985, after a downturn between May and September which had been interpreted by the CSO as a sign of economic slowdown in early 1985. The CSO has since revised its assessment, saying that "there is now no clear evidence of a turning point in economic activity in early 1985". The short-term indicator, however, has moved downward since October, while the index of coincident indicators was essentially

unchanged for the third successive month. The CSO said that interpretation of the figures had been made more difficult by the effects of the coal strike (which ended in March), as well as by the inconsistent trends in the two leading indicators. The CSO estimated that the coal strike reduced industrial output by about 3 per cent in 1984.

In a separate report, the CSO also announced that manufacturing output rose 3.5 per cent in 1984, although the recovery had come to a standstill in the last three months of the year. The estimates included a new "special correction factor" to prevent further upward revisions to the data covering small businesses. The estimate for December was boosted by one percentage point, and by an extra one-half of a percent for the previous two months. The correction factor will be removed for all but the three latest months once full quarterly data become available. Prior months were not adjusted. After correction, manufacturing output was estimated to be unchanged between the third and fourth quarters and one per cent higher than the average in 1980. Output is still about six per cent below its 1979 peak (FT 14-21/2; LPS 13/2).

The Department of Employment said that unemployment continued to rise in February, up 19,700 to a new record of 3.148 million. The average increase for the past six months was 12,000 more unemployed, as slow employment growth has been outweighed by an expanding labour force. The Department also reported large revisions to previous estimates, citing problems in the coverage of small businesses. Because of rapid growth in self-employment, the estimated number of jobs created in the year to September 1984 was revised up from 226,000 to 342,000. At the same time, the number of jobs lost between 1981 and 1983 was revised from 513,000 to 717,000. The net effect of the revisions was to leave the current level of employment about 250,000 below its pre-recession peak.

The latest data on retail sales suggest that consumer demand slowed down at the turn of the year, after growth of about 5 per cent in 1984. The volume of retail sales rose 1 per cent in February to 113.9 (1980=100), but remained substantially below the December value of 117.0. The average for the last three months, a period covering a considerable increase in interest rates and a devaluation of the pound sterling, was 0.5 per cent ahead of the previous three months. The slowdown of consumer spending, which had made a substantial contribution to growth in 1984, was partly offset by an improvement in the external sector early in 1985, as the merchandise trade deficit was lowered from 344 million to 76 million in January. Exports have strengthened about

5 per cent in volume in the last three months while imports declined apace. The Confederation of British Industry attributed part of the improvement to the stimulus from the pound's recent devaluation, saying that export orders for manufactured goods were at their highest level in seven years. The February data on prices showed that the short-term inflationary effect of the devaluation on raw materials input prices has not caused an acceleration of either factory-gate or consumer prices. Raw material input prices rose about 8 per cent in the last three months, and 10 per cent in the past year, largely because of a drop in the value of pound sterling vis-à-vis the U.S. dollar of 5 per cent so far in 1985, and 25 per cent in the last 12 months. Industry selling prices, however, continued to rise at a 6 per cent annual rate in February, while retail prices rose at a 5 per cent clip. In January, the Bank of England had authorized a 4.5 percentage point rise in banks' base lending rates to 14 per cent to defend the currency and reduce imported inflation (FT 12/3; LPS 26/2, 11/3).

After expanding by 1.2 per cent in the third quarter, real GNP in Japan accelerated to 2.5 per cent in the fourth quarter, according to the government's Economic Planning Agency (EPA). This represents the largest quarterly gain since the first oil shock in 1973. For all of 1984, GNP rose 5.8 per cent compared to 3.4 per cent in 1983. The fourth quarter gain reflected accentuated gains in exports and business investment, which also had spearheaded growth for much of the year. A sharp increase in exports of manufactured goods encouraged these firms to boost investment outlays further, leaving the yearly average near 10 per cent (for example, electronic firms increased investment by 80 per cent in the last four quarters, machinery companies by 50 per cent and auto firms by 25 per cent). Strong growth in demand from Japan's largest trading partners (notably the United States and the newly-industrialized countries of the Far East such as South Korea, Taiwan, Singapore and Malaysia) combined with a declining international value of the yen served to encourage the 16 per cent increase in exports in 1984. The strongest sectoral gain was for videocassette recorders, as a doubling of shipments to the United States led an increase to 22.07 million units (FT 25/2; TS 18/3).

The combination of a lower value of the Japanese yen at a time of huge trade surpluses reflects the historically high outflow of long-term capital from Japan. In fact, the record current account surplus of nearly \$35 billion (U.S.) recorded in 1984 was more than offset by a net outflow of close to \$50 billion (U.S.) in long-term capital. Over-and-above the attraction of capital to the United States that held throughout most of the western world in 1984, the outflow from Japan

was accentuated by the substantial liberalization of the long-standing restrictions on the purchase of foreign currency assets by Japanese since 1980. Canada also benefitted from the outflow of funds, as Japanese investors bought about \$1,775 million of Canadian securities in 1984 (FT 11-25/2).

Protectionist pressures continued to increase as industrialized nations strove to improve their current account positions and reduce job losses. Mr. Jacques de Larosière, director of the International Monetary Fund, urged nations to better resist the recent proliferation of ad hoc trade restrictions. He said that 30 per cent of total imports of manufactured goods in the United States and Europe in 1983 were subject to some form of restriction, up 50 per cent from 1980. The cessation of voluntary import quotas on Japanese cars in Canada and the United States announced in March 1985 follows this counsel. For Canada, the most recent developments include renewed pressure for quotas on wood exports to United States (amongst the 200 petitions to the U.S. International Trade Commission regarding imported goods), and restrictions by the European Economic Community on a number of Canadian goods in retaliation for Canadian restrictions on EEC exports of beef and footwear (Ecst 26/1; FT 7/2, 5/3; Fortune 18/2).

United States Economy

The moderate growth of the U.S. economy in the fourth quarter subsided in the first, with real GNP rising at about a 2 per cent annual rate. The optimism early in the first quarter that growth could accelerate in the short-term, particularly in January when a bullish trend in the stock market led a 1.7 per cent gain in the leading indicator, has been reduced. This accompanied an upturn in interest rates in February and March, a rejection of the Reagan budget proposal by the Senate budget committee, signs of weak real economic activity in February, and much-publicized financial hardship among savings and loans institutions in Ohio in March. The international value of the United States dollar continued to strengthen through to the end of the first quarter, when a drop accompanied an easing of interest rates.

The "flash" estimate for GNP in the first quarter of 1985 revealed a slowdown in real growth from near 1 per cent in the fourth quarter to about 0.5 per cent. Personal expenditure continued to grow moderately (up 0.8 per cent in January and 0.7 per cent in February in value) and investment outlays continued to rise. Restrained inventory accumulation and rising imports subtracted from the growth of domestic production. The phenomenon of rising imports also was evident in the February labour force data. Employment continued to rise slowly (+294,000), to raise the employment to population ratio above its previous peak of 60.4 per cent in December of 1979, but the data also revealed a growing disparity between employment in the service and manufacturing sectors. Manufacturing jobs fell by 75,000 in February, and were up only 300,000 from February 1984 (largely in the auto industry). Total non-agricultural employment rose by three million over the same period. Since July 1984, employment in manufacturing has stagnated at 19.7 million. Commenting on the employment figures, Robert Ortner, chief economist at the Commerce Department, said "the foreign sector continues to be a strong drag on the economy. We will have growth in GNP in the first quarter but it will be based on service industries, as foreign production is replacing domestic output" (FT 9/3). The non-farm payroll employment survey revealed a similar trend, as employment in services rose by 255,000 in February compared to a 136,000 drop for goods-producing industries. In terms of diffusion, only 47 per cent of the 185 industries recorded higher employment in the month, substantially below the average to date in the recovery. The survey also revealed a sharp drop in the average workweek, although part of this decline

reflected unusually harsh winter weather, according to Janet Norwood, commissioner of the Bureau of Labor Statistics (GM 9/3).

A slowdown of American industrial production, from an annual rate of increase of 6 per cent in the third quarter to less than 2 per cent in the latest three months ending in February, has served to limit a build-up of inventories. The overall ratio of nominal business inventories to sales stood at 1.36 at the end of 1984 after a brief upturn to 1.37 during the third quarter (when final sales fell marginally at a time of rising output). This overall stability in the ratio of inventories to sales reflects an offset between restocking in the auto industry and cutbacks in other industries. In particular, the ratio of auto stocks to sales (measured in units) rose from a trough of 1.95 in September (when strike effects rose in the U.S. auto industry) to 2.17 in December and 2.34 in January.

The related indicators for business investment in plant and equipment revealed sustained growth early in the new year, accompanied by a softening of the leading indicators of investment activity. Non-residential construction outlays rose 2.8 per cent in value in January, after increasing 2.3 per cent and 1.3 per cent in the prior two months, while commercial vehicle sales jumped 18.3 per cent in the month to lend strength to equipment purchases. The steady growth within the coincident indicators does not necessarily imply that a slowdown in investment outlays forecast for 1985 as a whole will not be realized. The Commerce Department survey of investment plans taken early in 1985 called for a deceleration of real investment from 12.6 per cent to 6.8 per cent growth. The leading indicators of investment support the notion of a deceleration in the offing: for example, new orders for non-defense capital goods dropped 13 per cent in January (and about 8 per cent since November), while non-residential contract awards have fallen steadily since the autumn (and 9 per cent in January). The increasing importance of imports of business equipment suggests that the weakness of orders for domestic non-defense capital goods overstates the slowdown of investment plans. For example, domestic orders for capital goods declined at an annual rate of 4.6 per cent in the second half of 1984, while a 17 per cent gain in business investment over this period was supplied by a 34 per cent increase in imports of capital goods. The slowdown in investment plans occurs at a time when the growth of corporate profits before taxes has slowed (from +45 per cent during 1983 to +4.6 per cent in the last four quarters) and when the demands on industrial

capacity utilization have flattened out at about the 80 per cent rate recorded in February.

An increasing number of analysts emphasized the growing discrepancy between the evolution of aggregate domestic demand and domestic output, particularly as import penetration has increased in the goods-producing sector. February was a good example of this discrepancy, as retail sales rose 1.3 per cent and imports jumped 9.1 per cent while industrial output fell 0.5 per cent and employment in industry declined slightly. Most analysis has followed the Federal Reserve Board (see Federal Reserve Bulletin, July 1984 and September 1984) in attributing this discrepancy to the loss of industrial competitiveness reflecting the high international value of the United States dollar in recent years (including a surge to record highs vis-à-vis the Canadian dollar, the pound sterling, the French franc and the lira in February). Import penetration, as measured by the share of imports in real GNP, has risen from 8.0 per cent in 1982 to 8.3 per cent in 1983, and 9.5 per cent by the end of 1984. Most of the increases have occurred in manufactured goods, notably machinery and transportation equipment, which have offset lower demand for crude materials (notably crude petroleum).

Commerce Secretary Malcolm Baldrige testified before Congress that the rise of the dollar of about 50 per cent since 1980 has cost the United States at least 1.5 million jobs and about 2.5 per cent of GNP each year. Baldrige also estimated that the capital inflow into U.S. financial markets was financing about half the \$180 billion U.S. federal budget deficit (GM 21/3). However, a study by the Commerce Department (Survey of Current Business, December 1984) provides evidence that the intensification of competitive pressures for manufacturing in the United States has not seriously eroded the long-term financial viability of this sector, although it has limited the possible gains in output and employment in the recovery. In particular, the study finds that gross profit margins remained near their historical norms of about 22 per cent in 1983, "lending little support to the hypothesis of declining performance in manufacturing". The good financial performance of manufacturing in the current recovery is reflected in manufacturing investment, which is estimated by the Commerce Department to rise 9.0 per cent in volume in 1985 after a 15.6 per cent gain in 1984. Over the two years combined, this is the largest sectoral increase in investment.

Legend

BCR	- Bank of Canada Review
BW	- Business Week
CP	- Canadian Press
Ecst	- The Economist
FP	- Financial Post
FT	- U.K. Financial Times
GM	- Globe and Mail
LaP	- La Presse
LeD	- Le Devoir
LeM	- Le Monde
LPS	- London Press Service
MG	- Montreal Gazette
NYT	- New York Times
OC	- Ottawa Citizen
OW	- Oilweek
TS	- Toronto Star
VP	- Vancouver Province

Special Study: Impact of Different Homeownership Methodologies on Consumer Price Index Behaviour Between Canada and the United States

by Peter DeVries and Andrew Baldwin*

I. Introduction

Given the interrelationships between the Canadian and United States economies, it is not surprising that comparative analysis and evaluation of economic policy in the two countries has often focused on the differences in their inflation rates as measured by their respective Consumer Price Indexes (CPIs). Year-over-year comparisons indicate that price behaviour in the two countries has varied substantially over certain periods of time, as indicated in Chart 1. In the period 1971 to 1984, the differences were most pronounced in the recent span from 1979 to 1983. In the United States, consumer prices increased at a faster rate in the earlier part of this period, peaking in April 1980, whereas in Canada, price increases did not peak until June 1981. Since these respective peaks, consumer price increases have decelerated in both countries, but until 1984 Canada was registering substantially higher rates of inflation. These differences in price behaviour have received considerable attention in the media, as well as by those responsible for economic policy.

Unfortunately, despite the high degree of interest in Canada-U.S. comparisons, seldom is it pointed out that part of the difference in observed price behaviour between the two countries is due to conceptual differences in their indicators of price change. Statistics Canada and the U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS) use somewhat different concepts and methodologies in calculating their respective CPIs, and in particular have markedly different concepts for the homeownership component. This complicates the task of the economic analyst who would much prefer to have CPIs for both countries based on similar concepts and procedures. This paper attempts to incorporate the American approach to owned accommodation in the Canadian CPI, in order that more valid comparisons of price behaviour between the two countries may be made.

In adjusting the Canadian CPI only for the homeownership component, it is not meant to imply that there are not other important differences between

the Canadian and American series. The two CPIs have somewhat different definitions of their target populations, and are subject to different updating policies for their expenditure weights. Pricing frequency and sampling procedures used to obtain price quotes are different, as are imputation procedures for out-of-season items. Certain expenditure categories, such as medical care premiums and automobile financing charges, are excluded from the Canadian CPI but are important components of the U.S. CPI.

This notwithstanding, it is difficult to overemphasize the importance of the homeownership concept in the measurement of consumer price change, as several recent studies have repeatedly shown. In 1980, BLS published the movements of analytical CPIs incorporating homeownership series calculated according to different concepts (See Table 1). Although identical to the official U.S. CPI except for their homeownership series, these series showed markedly different rates of price change. Using these analytical series, Triplett showed that in most quarters, over half of the difference between the U.S. CPI and the U.S. deflator for personal consumption expenditures used in the U.S. National Accounts was due to the treatment of homeownership (see Section III). Finally, Edward J. Chambers obtained estimates of Canadian CPIs adjusted for the U.S. official concept of homeownership and the concepts used in their experimental indexes and obtained very different series from the official Canadian CPI (see Section II). The choice of homeownership concept is so important because under any concept, homeownership is bound to have an important weight in the CPI, although the relative magnitude of that weight is highly variable from one concept to another. (An item like automobile financing charges is minor by comparison, which is why its inclusion or exclusion will not greatly affect the overall CPI.) Just as important, the choice of concept will entail substantially different price movements of the homeownership component in the short term and in the medium or long term. By contrast, differences in updating policy affect only index weights and not price movements; differences in pricing frequency or in the imputation for seasonally disappearing items will influence measured price change in the short term but very little in the medium or long term.

* Peter DeVries was formerly Chief, Consumer Prices Section, Prices Division. Andrew Baldwin is a senior analyst in the Central Research Section, Prices Division.

In conclusion, other differences between the Canadian and American CPIs are not likely to be of the same order of magnitude as the difference in their treatment of homeownership.

The treatment of homeownership is conceptually difficult because a home is a consumer asset with a long useful life, generally purchased on credit, and with active resale and rental markets in which households participate as buyers and sellers. These are some of the reasons for the variety of approaches to homeownership suggested for the CPI. The assessment of these different concepts and of their appropriateness to the CPI is both interesting and important but is not the subject of this paper, which only derives and analyses U.S. and Canadian CPIs standardized for the U.S. treatment of homeownership.

II. Homeownership in the Canadian and American CPI's

In Canada, the owned accommodation component measures the changes in the cost of using owner-occupied dwellings and is based on a variant of the user-cost approach to the treatment of homeownership. Five elements are recognized as being part of homeowners' specific costs of shelter: replacement cost of that part of the dwelling that is assumed to be used up in the year in question, mortgage interest costs, property taxes, homeowners' insurance costs and homeowners' repairs. The change in current transaction prices is used to represent the change in costs for each of these elements with the exception of mortgage interest costs. For this element, a 60-month moving average of new house prices and mortgage interest rates is utilized, reflecting the fact that homeowners make mortgage interest payments on loans contracted months or years previously. Except for its replacement cost element, the Canadian series excludes imputed costs, such as the opportunity cost of homeowners' equity or accrued capital gains on a home. The mortgage interest element, as just remarked, reflects current costs rather than opportunity costs.

The treatment of owned accommodation in the United States has varied over time. Prior to the release of the January 1983 index, the homeownership component was based on a net purchase concept; from January 1983 forward, it has been based on a rental equivalence concept.

Like the Canadian owned accommodation series, the U.S. net purchase series included property taxes, homeowners' insurance costs and homeowner repairs

for all homeowners. Unlike the Canadian series, the U.S. series did not have a replacement cost component; instead it had a net purchase component. Conceptually, net home purchases equal the replacement cost of owned housing plus net additions to the owned stock. If, as is generally the case, the owned stock is being added to, the net purchase weight will be greater than the replacement cost weight; if it is being depleted, the former weight will be inferior to the latter.

The mortgage interest element in the U.S. net purchase series had an expenditure weight reflecting the contracted mortgage interest costs over the first half of the amortization period of those who purchased homes in the expenditure reference period. Thus, using a BLS example (see Section I), if a new home purchaser initiated a \$25,000 mortgage in the expenditure reference period at 8 per cent with a 25 year amortization period, his mortgage interest expense would be estimated as \$22,222, the mortgage interest payments he would make at the contracted interest rate over the first 12.5 years since his purchase.

Payments for only the first half of the amortization period were considered because a mortgage might be terminated early due to sale or refinancing of the house. Future contracted payments were not discounted to obtain their net present value in the expenditure reference period.

The present U.S. rental equivalence series uses rents on tenant-occupied dwellings to measure the opportunity cost of the shelter services of owner-occupied dwellings. Replacement cost, property taxes, mortgage interest and dwelling insurance, all important items in the Canadian owned accommodation series, have no place in a rental equivalence series, since homeowners would pay these costs in their rent if they rented rather than owned their dwellings. The American rental equivalence series does incorporate that fraction of owner repairs reflecting repairs normally made by tenants as well as premium payments for household effects insurance.

These differences in the treatment of homeownership between Canada and the United States affect the overall CPI in two ways:

- 1) they affect the expenditure share of homeownership in the CPI;
- 2) they affect the movement of the homeownership component in the CPI.

The impact of different concepts on the CPI expenditure shares is illustrated in Table 7. Under the net purchase approach, utilized up to and including the

December 1982 index, the expenditure share of owned accommodation was significantly higher in the U.S. CPI based on 1972-73 expenditures than in the Canadian CPI based on 1978 expenditures, both at December 1982 prices. With the introduction of the rental equivalence approach to the U.S. CPI, the relative importance of the owned accommodation component was reduced and its expenditure share corresponded more closely to that of the Canadian CPI.

Until January 1983, the U.S. homeownership index incorporated a mortgage interest index that was the product of current home prices and mortgage rates. The Canadian mortgage interest index, calculated as a 60-month moving average, only gradually filters in changes in interest rates and home prices that would be reflected immediately in the U.S. CPI. This is a point of some importance since the 1978-1982 period saw mortgage rates rise to unprecedented levels in both countries, an escalation that would be reflected with a substantial lag in the Canadian series and with no lag in the American. In summary, because of a larger expenditure weight and a more volatile movement, the homeownership component had a larger impact on the CPI All-items index in the U.S. than in Canada.

III. The Comparative Canada Index

In order to permit a more appropriate comparison of price movements between the two countries, the Canadian CPI has been adjusted in this study to incorporate the American treatment of owned accommodation. The analysis was undertaken for the period September 1978 to December 1984, September 1978 being the link month in which the CPI was updated for 1974 expenditures and December 1984 the final month in which the CPI was based on 1978 expenditures. For the period September 1978 to December 1982, the official approach to homeownership was replaced by the net purchase approach¹, and from January 1983 the rental equivalence concept was incorporated. The impact on expenditure shares is shown in Table 8.

¹ There were important differences in the price for homes used in the comparative Canada index and the U.S. CPI which could not easily be adjusted for. The American series were based on homes financed by the Federal Housing Administration (FHA), and as such was somewhat akin to the index that one might obtain for Canada if only homes financed under the National Housing Act (NHA) were priced. The Canadian series were the New Housing Price Indexes (NHPIs), derived from a survey of builders and as such included homes financed by both conventional and NHA loans. The NHPIs cover only new homes, but BLS used separate FHA series for new home prices and resale prices.

The derivation of the expenditures for the net purchase approach was based on the variant used in calculating net purchase expenditures for consumer durables in the official CPI. As a result, all sales of houses are deducted from the total purchases of houses, even though a particular homeowner who sold a house may not have re-purchased another in the reference year. In the United States, a house sale by a household is deducted only if the same household purchased another house during the reference year. As a result, the expenditure share for house purchase is somewhat lower under the Canadian concept. The Canadian concept was adopted as it is consistent with the treatment of consumer durables in the Canadian series, and would likely be the approach followed if Canada were ever to officially adopt the net purchase approach for owned accommodation.

This is not the only reason why the American weight is larger than the Canadian weight for the net purchase concept. The American weight is based on 52.7 per cent of urban households being homeowners, a percentage derived from the 1972-73 Consumer Expenditure Survey. The Canadian weight is based on 47.1 per cent of urban households being homeowners, a percentage derived from the 1978 Family Expenditure Survey. This at least partly explains why the U.S. rental equivalence weight is also higher than the Canadian weight for December 1982, the greater the proportion of homeowners, the larger the rental equivalence weight.

The results of calculating the comparative CPI are presented in Table 9. In comparison to the official CPI, the comparative CPI recorded substantially larger year-over-year price increases during most of 1981. Although the year-over-year increases in the comparative CPI peaked at about the same time as the official CPI, the former index peaked at a higher rate (15.5 per cent in September 1981 compared to 12.9 per cent in June 1981).

In most of 1982 and 1983, the comparative CPI recorded year-over-year increases which were substantially less than those registered in the official CPI. It was during this period that considerable attention had been focused on the issue of the Canadian inflation rate being significantly higher than that in the U.S. Using the comparative CPI, it can be observed that Canadian inflation actually paralleled that of the U.S. quite closely. In fact, in certain months of 1983 the year-over-year increase in the comparative CPI was lower than the corresponding change registered in the U.S.

It should be noted that although the comparative CPI registered year-over-year changes which differed substantially from those registered in the official CPI, the overall trend of price changes did not change substantially. Both indexes recorded increases in the rate of price change up to mid-1981. Thereafter until the end of 1984, they have both registered decreasing rates of inflation.

For 1983-1984, the years that the U.S. CPI has been based on a rental equivalence approach, the quarterly inflation rates of the Canada CPI and the comparative CPI are about the same magnitude, although the Canada CPI rates tend to be somewhat lower from the second quarter 1983 to the fourth quarter 1984, with the exception of one quarter. In 1984, the annual average increase of the Canadian CPI was 4.4 per cent, almost the same as the U.S. CPI's 4.3 per cent, as opposed to 4.9 per cent for the comparative CPI.

Although this paper has focused on Canada-U.S. comparisons, it should be noted that most other countries do not have the same homeownership concept as Canada, that is, a user cost concept that encompasses replacement cost but not other imputed costs. (One country that does have the same concept is Sweden.) Thus when one tries to compare the price behaviour of Canada with that of almost any other nation, one encounters the same conceptual problems as in Canada-U.S. comparisons. Most of our other major trading partners, including Japan and West Germany, calculate rental equivalence indexes for homeownership. The United Kingdom homeowner-ship component is based on money outlays, and the same approach is used by the Irish Republic and Iceland². Analysts who compare Canadian price movements with those of other countries should try to take such conceptual differences into account, for as this study has shown, they can have a substantial impact on differentials in measured price change.

² Both France and Italy have money outlays indexes of limited scope: only homeowner repairs and water rates are included in homeowner costs. The official French CPI, a monthly index, follows the approach just described. Since 1974, France has also calculated a quarterly CPI which includes a rental equivalence index for homeowners and those receiving housing as a gift or as payment in kind.

Chart — 1

Percentage Change in the Consumer Price Index from the Same Month a Year Ago,
1971 to July 1984 — Canada and the United States

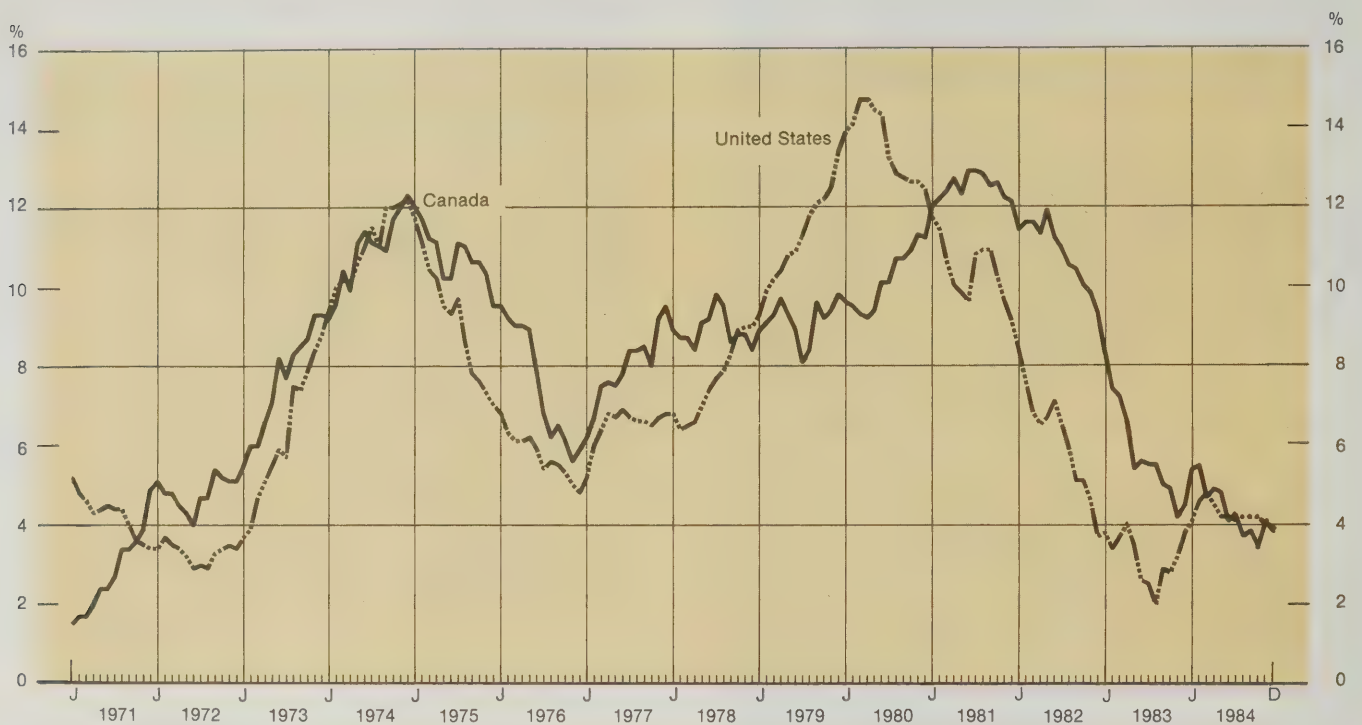


Chart — 2

Percentage Change in the Consumer Price Index from the Same Month a Year Ago —
Canada, United States and Comparative Canada

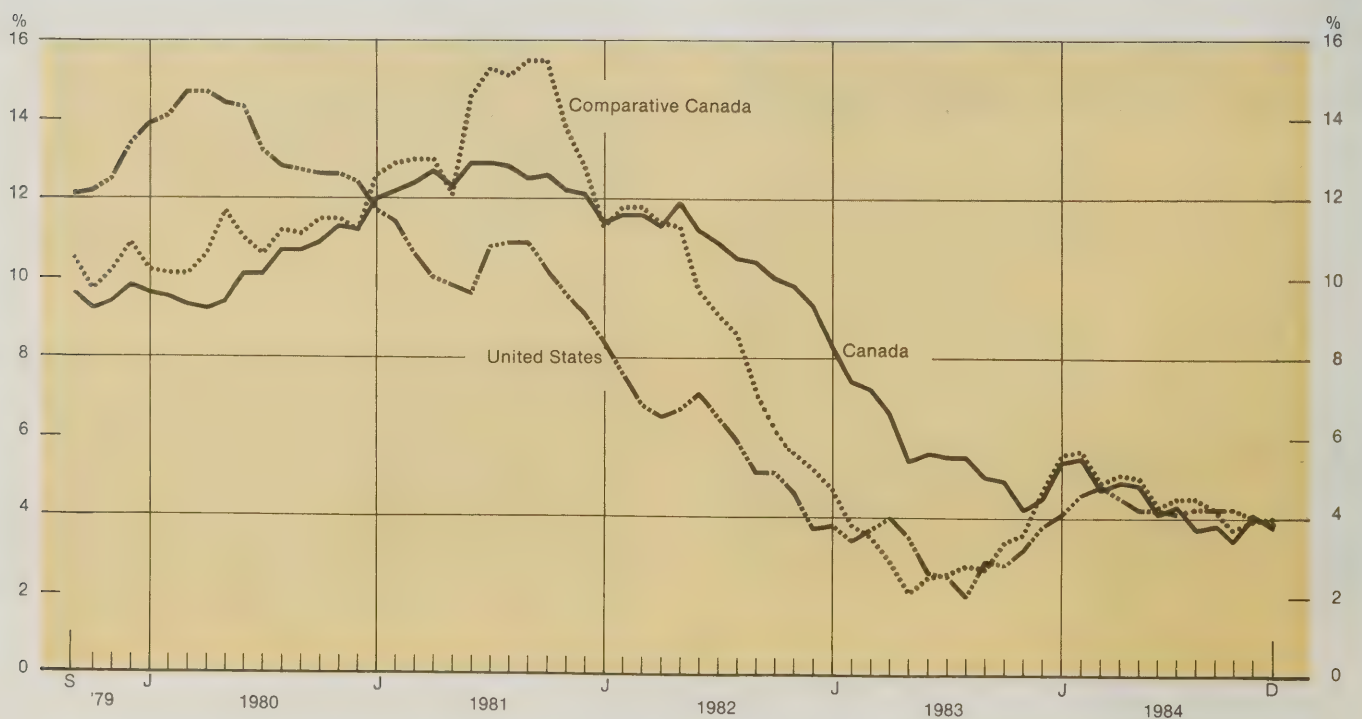


TABLE 7

Comparison of Expenditure Shares¹ –
Canada and the United States – December 1982

Component	Canada User Cost	Net Purchase	United States Rental Equivalence
Shelter	19.7	31.5	21.3
Rented Accommodation	6.2	6.0	6.9
Owned Accommodation	13.0	25.5	14.4
All Other Accommodation	0.5	–	–

TABLE 8

Owned Accommodation – Expenditure Shares
in Relation to All-items CPI – Canada,¹
December 1982

	Official	Net Purchase	Rental Equivalence
Owned Accommodation	13.0	19.6	13.0
Property Tax	2.4	2.0	N/A
Homeowners' Insurance	0.6	0.3	0.0
Homeowners' Repairs	1.8	1.5	0.4
Mortgage Int. Cost	5.5	7.9	N/A
Replacement Cost	2.2	N/A	N/A
House Purchase	N/A *	7.6	N/A
Owners' Equivalent Rent	N/A	N/A	12.8
Other	0.5	0.2	N/A

¹ Expenditure shares related to 1978 quantities expressed in December 1982 prices. Details with respect to the calculation of expenditures are available upon request.

* N/A – not applicable

TABLE 9

All Items Consumer Price Indexes for Canada and the United States
Based on a Common Homeownership Concept
Actual Values and Percentage Change from Same Month a Year Ago
(September 1978 = 100)

	Official Canada CPI	% Change Canada CPI	Comparative Canada CPI	% Change Comparative Canada CPI	U.S. CPI	% Change U.S. CPI
1978						
September	100.0		100.0		100.0	
October	101.1		101.2		100.8	
November	101.9		102.1		101.4	
December	102.1		102.4		101.8	
Year						
1979						
January	102.9		103.3		102.7	
February	103.9		104.1		103.9	
March	105.2		105.3		104.9	
April	105.9		106.0		106.1	
May	106.9		106.9		107.4	
June	107.5		107.5		108.7	
July	108.3		108.4		109.8	
August	108.7		108.8		110.9	
September	109.6	9.6	110.0	10.5	112.1	12.1
October	110.4	9.2	111.0	9.7	113.1	12.2
November	111.5	9.4	112.5	10.2	114.2	12.5
December	112.1	9.8	113.6	10.9	115.4	13.4
Year	107.7		108.1		109.1	
1980						
January	112.8	9.6	113.9	10.2	117.0	13.9
February	113.8	9.5	114.6	10.1	118.6	14.1
March	115.0	9.3	116.0	10.1	120.3	14.7
April	115.6	9.2	117.2	10.6	121.7	14.7
May	117.0	9.4	119.4	11.7	122.9	14.4
June	118.3	10.1	119.4	11.0	124.2	14.3
July	119.2	10.1	119.8	10.6	124.3	13.2
August	120.3	10.7	120.9	11.2	125.1	12.8
September	121.4	10.7	122.2	11.1	126.3	12.7
October	122.4	10.9	123.7	11.5	127.4	12.6
November	124.0	11.3	125.5	11.5	128.5	12.6
December	124.7	11.2	126.3	11.2	129.7	12.4
Year	118.7		119.9		123.8	
1981						
January	126.3	12.0	128.3	12.6	130.7	11.7
February	127.6	12.2	129.4	12.9	132.1	11.4
March	129.2	12.4	131.1	13.0	133.0	10.6
April	130.3	12.7	132.4	13.0	133.9	10.0
May	131.4	12.3	133.9	12.1	135.0	9.8
June	133.5	12.9	136.8	14.6	136.1	9.6
July	134.6	12.9	138.1	15.3	137.7	10.8

TABLE 9 - (Concluded)

	Official Canada CPI	% Change Canada CPI	Comparative Canada CPI	% Change Comparative Canada CPI	U.S. CPI	% Change U.S. CPI
1981						
August	135.6	12.8	139.2	15.1	138.7	10.9
September	136.6	12.5	141.2	15.5	140.1	10.9
October	137.9	12.6	142.3	15.5	140.4	10.2
November	139.1	12.2	142.8	13.8	140.8	9.6
December	139.8	12.1	142.4	12.8	141.2	9.1
Year	133.5		136.5		136.6	
1982						
January	140.7	11.4	142.8	11.3	141.7	8.4
February	142.5	11.6	144.7	11.8	142.2	7.6
March	144.2	11.6	146.6	11.8	142.0	6.8
April	145.0	11.3	147.5	11.4	142.6	6.5
May	147.0	11.9	149.0	11.3	144.1	6.7
June	148.5	11.2	150.1	9.7	145.8	7.1
July	149.3	10.9	150.7	9.1	146.6	6.5
August	149.9	10.5	151.2	8.6	146.9	5.9
September	150.7	10.4	151.4	7.2	147.2	5.1
October	151.7	10.0	151.2	6.2	147.6	5.1
November	152.7	9.8	150.9	5.6	147.3	4.6
December	152.7	9.3	149.9	5.2	146.7	3.7
Year	147.9		148.8		145.1	
1983						
January	152.3	8.3	150.9	4.7	147.1	3.8
February	153.0	7.4	150.9	3.8	147.1	3.4
March	154.6	7.2	150.5	3.5	147.2	3.7
April	154.6	6.6	151.2	2.9	148.3	4.0
May	155.0	5.4	152.8	2.1	149.1	3.5
June	156.7	5.6	152.8	2.5	149.6	2.6
July	157.4	5.5	153.3	2.6	150.2	2.5
August	158.2	5.5	155.1	2.8	150.7	2.0
September	158.2	5.0	155.8	2.7	151.4	2.9
October	159.1	4.9	156.6	3.4	151.8	2.8
November	159.1	4.2	156.6	3.6	152.1	3.2
December	159.7	4.5	157.4	4.7	152.3	3.8
Year	156.5		153.7		149.7	
1984						
January	160.5	5.4	158.3	5.6	153.2	4.1
February	161.4	5.5	159.3	5.7	153.9	4.6
March	161.8	4.7	159.7	4.9	154.2	4.8
April	162.2	4.9	160.1	5.1	155.0	4.5
May	162.5	4.8	160.4	5.0	155.4	4.2
June	163.2	4.1	161.1	4.3	155.9	4.2
July	164.1	4.3	162.0	4.5	156.4	4.1
August	164.1	3.7	162.1	4.5	157.1	4.2
September	164.2	3.8	162.3	4.2	157.8	4.2
October	164.5	3.4	162.4	3.7	158.2	4.2
November	165.6	4.1	163.5	3.9	158.2	4.0
December	165.7	3.8	163.7	4.0	158.3	3.9
Year	163.3		161.2		156.1	

References

- (1) Chambers, Edward J. (1983) "Recent Comparative Trends in the Canadian and U.S. CPIs: The Treatment of Homeownership", Canadian Public Policy, IX, p. 236-244.
- (2) Gillingham, Robert (1973) "Measurement in the Consumer Price Index of the Cost of Shelter for Homeowners", U.S. Bureau of Labor Statistics, CPI Revision Working Paper Number 30.
- (3) Statistics Canada Consumer Price Index Reference Paper, Catalogue 62-553.
- (4) Triplett, Jack E. (1981) "Reconciling the CPI and PCE Deflator," Monthly Labor Review, September 1981, p. 3-15.
- (5) Turvey, Ralph (1981) "Durable Goods, Dwellings and Credit in Consumer Price indices," Bulletin of Labour Statistics, 1, p. xxi-xxv.
- (6) U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS) Bulletin No. 1517, "The Consumer Price Index; History and Techniques".
- (7) U.S. Bureau of Labour Statistics (1980) Report 593, CPI Issues

Glossary

Diffusion index:	a diffusion index is a measure, taken across a group of time series, that indicates the uniformity of movement exhibited by the group. More precisely, for any given period the diffusion index is equal to the percentage of series in the group that are expanding during that period. The diffusion index thus indicates the dispersion or diffuseness of a given change in the aggregate. Since business cycle changes generally affect many economy processes diffusion indexes are useful in determining whether a change is due to cyclical forces.	themselves with roughly the same frequency. In the context used here we refer to removing the high frequency, or irregular movements, so that one can better judge whether the current movement represents a change in the trend-cycle. Unfortunately all such filtering entails a loss of timeliness in signalling cyclical changes. We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering with minimum phase shift filters.
End point seasonal adjustment:	this procedure uses the data for the current period in estimating the seasonal factor for that period. In contrast the projected factor procedure calculates the seasonal factor for the current period by extrapolating past data. The end point procedure therefore allows changing seasonal patterns to be recognized sooner than the projected factor procedure.	Final demand: final domestic demand plus exports. It can also be computed as GNP excluding inventory changes.
External trade Balance-of-payments basis:	data which reflect a number of adjustments applied to the customs totals to make them consistent with the concepts and definitions used in the system of national accounts.	Final domestic demand: the sum of personal expenditure on goods and services, government current expenditure, and gross fixed capital formation by Canadians. Final domestic demand can also be viewed as GNP plus imports less exports and the change in inventories; that is, it is a measure of final demand by Canadians irrespective of whether the demand was met by domestic output, imports or a change in inventories.
Customs basis:	totals of detailed merchandise trade data tabulated directly from customs documents.	Inventories By stage of processing:
Net exports:	exports less imports.	within a given industry inventories may be classified depending on whether processing of the goods, from that industry's point of view, is complete, is still underway, or has not yet begun. Inventories held at these various stages of processing are referred to as finished goods, goods in process, and raw materials respectively. Note that in this context the term raw materials does not necessarily refer to raw or primary commodities such as wheat, iron ore, etc. It simply refers to materials that are inputs to the industry in question.
Terms of trade:	the ratio of merchandise export prices to merchandise import prices. This ratio can be calculated monthly on a customs basis from External Trade data, or quarterly on a balance of payments basis from GNP data.	Labour market Additional worker effect:
Filtered, filtering:	in general the term filtering refers to removing, or filtering out, movements of the data that repeat	refers to the hypothesis that as the unemployment rate rises, the main income earner in the family unit may become unemployed, inducing

	related members of the unit who were previously not participating in the labour force to seek employment. This is also referred to as the 'secondary worker effect'.	Labour Force Survey:	is a monthly household survey which measures the status of the members of the household with respect to the labour market, in the reference period. Inmates of institutions, members of Indian Reserves, and full-time members of the Canadian Armed Forces are excluded because they are considered to exist outside the labour market.
Discouraged worker effect:	refers to the hypothesis that as the unemployment rate increases, some persons actively seeking employment may become 'discouraged' as their job search period is extended, and drop out of the labour force.	Paid worker:	a person who during the reference period did work for pay or profit. Paid workers do not include persons who did unpaid work which contributed directly to the operation of a family farm, business, or professional practice owned and operated by a related member of the household.
Employed:	persons who, during the reference period for the Labour Force Survey: <ul style="list-style-type: none"> a) did any work at all, for pay or profit in the context of an employer-employee relationship, or were self-employed. It includes unpaid family work which is defined as work contributing directly to the operation of a family farm, business, or professional practice owned or operated by a related member of the household; b) had a job but were not at work due to own illness or disability, personal or family responsibilities, bad weather, labour dispute or other reasons (excluding persons on lay-off and those with a job to start at a future date). 	Participation rate:	represents the labour force as a percentage of the population 15 years of age and over. The participation rate for a particular group is the percentage of that group participating in the labour force.
Employment, Payrolls and Hours Survey:	a monthly mail survey of most non-agricultural employers collecting payroll information on the last week or pay period in the reference month, including figures on average hours, earnings, and employment.	Unemployed:	those who during the reference period: <ul style="list-style-type: none"> a) were without work, and had actively looked for work in the past four weeks (ending with the reference week) and were available for work, or b) had not actively looked for work in the past four weeks but had been on layoff (with the expectation of returning to work) and were available for work, or c) had not actively looked for work in the past four weeks but had a new job to start in four weeks or less from the reference week, and were available for work.
Employment/Population Ratio:	represents employment as a percentage of the population 15 years of age and over.	Monetary base:	the sum of notes in circulation, coins outside banks, and chartered bank deposits with the Bank of Canada. Also referred to as the high-powered money supply.
Labour force:	persons in the labour force are those members of the population 15 years of age and over who, in the reference period were either employed or unemployed.		

Prices

Commodity prices: daily cash (spot) prices of individual commodities: Commodity prices generally refer to spot prices of crude materials.

Consumer prices: retail prices, inclusive of all sales, excise and other taxes applicable to individual commodities. In effect, the prices which would be paid by final purchasers in a store or outlet. The Consumer Price Index is designed to measure the change through time in the cost of a constant "basket" of goods and services, representing the purchases made by a particular population group in a specified time period. Because the basket contains a set of goods and services of unchanging or comparable quantity and quality changes in the cost of the basket are strictly due to price movements.

Implicit prices: prices which are the by-product of a deflation process. They reflect not only changes in prices but also changes in the pattern of expenditure or production in the group to which they refer.

Industry prices: prices charged for new orders in manufacturing excluding discounts, allowances, rebates, sales and excise taxes, for the reference period. The pricing point is the first stage of selling after production. The Industry Selling Price Index is a set of base weighted price indices designed to measure movement in prices of products sold by Canadian Establishments classified to the manufacturing sector by the 1970 Standard Industrial Classification.

Laspeyres price index:

the weights used in calculating an aggregate Laspeyres price index are fixed weights calculated for a base period. Thus changes in a price index of this type are strictly due to price movements.

Paasche price index:

the weights used in calculating an aggregate Paasche price index are current period weights. Changes in a price index of this type reflect both changes in price and importance of the components.

Valuation

Constant dollar:

represents the value of expenditure or production measured in terms of some fixed base period's prices. (Changes in constant dollar expenditure or production can only be brought about by changes in the physical quantities of goods purchased or produced).

Current dollar:

represents the value of expenditure or production measured at current price levels. A change in current dollar expenditure or production can be brought about by changes in the quantity of goods bought or produced or by changes in the level of prices of those goods.

Nominal:

represents the value of expenditure or production measured at current price levels. 'Nominal' value is synonymous with 'current dollar' value.

Real:

'real' value is synonymous with 'constant dollar' value.

Summary of Business Cycle Peaks and Troughs in Canada 1950-1982

Monthly Reference Dates

Recessions	Expansions
June 1951 to December 1951	January 1952 to May 1953
June 1953 to June 1954	July 1954 to January 1957
February 1957 to January 1958	February 1958 to March 1960
April 1960 to January 1961	February 1961 to May 1974
June 1974 to March 1975	April 1975 to October 1979
November 1979 to June 1980	July 1980 to June 1981
July 1981 to December 1982	

Résumé des pics et des creux des cycles d'affaires au Canada entre 1950 et 1982

Dates de référence mensuelles	
Stocks Par étape de fabrication: On classe les stocks à l'intérieur d'une industrie donnée selon que la fabrication des biens, du point de vue de cette industrie, est complétée, est en cours ou n'a pas encore commencé. Les stocks détenus à ces différentes étapes de fabrication sont respectivement définis comme étant les stocks de produits finis, les stocks de produits en cours, et les stocks de matières brutes. Notons que, dans ce contexte, les matières brutes ne sont pas nécessairement des produits de base tels que le blé, le minerai de fer, etc. Ce sont simplement les matières qui servent d'intrants à l'industrie en question.	Récessions Juin 1951 à décembre 1951 Juin 1953 à juin 1954 Février 1957 à janvier 1958 Avril 1960 à janvier 1961 Juin 1974 à mars 1975 Novembre 1979 à juin 1980 Juillet 1981 à décembre 1982
	Expansions Janvier 1952 à mai 1953 Juillet 1954 à janvier 1957 Février 1958 à mars 1960 Février 1961 à mai 1974 Avril 1975 à octobre 1979 Juillet 1980 à juin 1981

<p>Prix Indice de prix Laspeyres: Les poids utilisés pour calculer un indice de prix agrégé Laspeyres sont des poids fixes calculés pour une période de référence. Ainsi, les changements d'un indice de prix de ce type sont strictement limités aux mouvements des prix.</p> <p>Les poids utilisés pour calculer un indice de prix agrégé Paasche sont les poids de la période courante. Les changements d'un indice de prix de ce type reflètent à la fois les variations de prix et d'importance des composantes.</p> <p>Prix au détail, y compris toutes les taxes de vente, d'accise et autres se rapportant aux marchandises. C'est-à-dire, qu'il s'agit des prix que l'acheteur final paierait dans un magasin ou un point de vente. L'indice des prix à la consommation est mesuré la variation dans le temps du coût d'un "panier" constant de biens et de services, représentant les achats d'un groupe particulier de la population au cours d'une période donnée. Comme le panier contient un ensemble de biens et de services dont la quantité et la qualité ne varient pas ou qui sont comparables, les variations du prix du panier sont imputables uniquement au mouvement des prix.</p> <p>Prix quotidiens en espèces (au comptant) des marchands. Le prix des marchands se rapporte habituellement au prix au comptant des matières brutes.</p> <p>Prix obtenus par un procédé de déflation. Ils traduisent non seulement les variations du régime des dépenses ou de la production pour le groupe auquel ils se rapportent.</p> <p>Il s'agit des prix pratiqués pour les nouvelles commandes dans le secteur de la fabrication, à l'exclusion des escomptes, des allocations,</p>	<p>Indice de prix Laspeyres:</p>	<p>Indice de prix Paasche:</p>	<p>Prix à la consommation:</p>	<p>Prix des marchands:</p>	<p>Prix implicites:</p>	<p>Prix industriels:</p>	<p>Taux d'activité:</p> <p>Exprime la population active en pourcentage de la population âgée de 15 ans ou plus. Le taux d'activité d'un groupe donné est le pourcentage de ce groupe faisant partie de la population active.</p> <p>Nombre de personnes employées en pourcentage de la population âgée de 15 ans et plus.</p>	<p>Ratio d'emploi/ population:</p>	<p>Travailleurs rémunérés:</p> <p>Les personnes qui ont fait un travail quelconque contre rémunération ou en vue d'un bénéfice au cours de la période de référence. Les travailleurs rémunérés ne comprennent pas les personnes qui ont fait un travail non rémunéré à qui a contribué directement à l'exploitation d'une ferme familiale, d'une entreprise ou d'un bureau pour l'exercice d'une profession, possédé ou exploité par un membre apparenté du ménage.</p>
	<p>Indice de prix Laspeyres:</p>	<p>Indice de prix Paasche:</p>	<p>Prix à la consommation:</p>	<p>Prix des marchands:</p>	<p>Prix implicites:</p>	<p>Prix industriels:</p>	<p>Taux d'activité:</p> <p>Exprime la population active en pourcentage de la population âgée de 15 ans ou plus. Le taux d'activité d'un groupe donné est le pourcentage de ce groupe faisant partie de la population active.</p>	<p>Ratio d'emploi/ population:</p>	<p>Travailleurs rémunérés:</p> <p>Les personnes qui ont fait un travail quelconque contre rémunération ou en vue d'un bénéfice au cours de la période de référence. Les travailleurs rémunérés ne comprennent pas les personnes qui ont fait un travail non rémunéré à qui a contribué directement à l'exploitation d'une ferme familiale, d'une entreprise ou d'un bureau pour l'exercice d'une profession, possédé ou exploité par un membre apparenté du ménage.</p>
	<p>Indice de prix Laspeyres:</p>	<p>Indice de prix Paasche:</p>	<p>Prix à la consommation:</p>	<p>Prix des marchands:</p>	<p>Prix implicites:</p>	<p>Prix industriels:</p>	<p>Taux d'activité:</p> <p>Exprime la population active en pourcentage de la population âgée de 15 ans ou plus. Le taux d'activité d'un groupe donné est le pourcentage de ce groupe faisant partie de la population active.</p>	<p>Ratio d'emploi/ population:</p>	<p>Travailleurs rémunérés:</p> <p>Les personnes qui ont fait un travail quelconque contre rémunération ou en vue d'un bénéfice au cours de la période de référence. Les travailleurs rémunérés ne comprennent pas les personnes qui ont fait un travail non rémunéré à qui a contribué directement à l'exploitation d'une ferme familiale, d'une entreprise ou d'un bureau pour l'exercice d'une profession, possédé ou exploité par un membre apparenté du ménage.</p>
	<p>Indice de prix Laspeyres:</p>	<p>Indice de prix Paasche:</p>	<p>Prix à la consommation:</p>	<p>Prix des marchands:</p>	<p>Prix implicites:</p>	<p>Prix industriels:</p>	<p>Taux d'activité:</p> <p>Exprime la population active en pourcentage de la population âgée de 15 ans ou plus. Le taux d'activité d'un groupe donné est le pourcentage de ce groupe faisant partie de la population active.</p>	<p>Ratio d'emploi/ population:</p>	<p>Travailleurs rémunérés:</p> <p>Les personnes qui ont fait un travail quelconque contre rémunération ou en vue d'un bénéfice au cours de la période de référence. Les travailleurs rémunérés ne comprennent pas les personnes qui ont fait un travail non rémunéré à qui a contribué directement à l'exploitation d'une ferme familiale, d'une entreprise ou d'un bureau pour l'exercice d'une profession, possédé ou exploité par un membre apparenté du ménage.</p>

un nouvel emploi dans quatre semaines ou moins à compter de la semaine de référence et étaient prêtes à travailler.

Il s'agit d'une enquête mensuelle auprès des ménages qui mesure la situation de ses membres par rapport au marché du travail, au cours de la période de référence. Les pensionnaires des institutions, les membres des réserves indiennes et les membres à plein temps des Forces armées canadiennes sont exclus, car on les considère comme n'appartenant pas au marché du travail.

Il s'agit d'une enquête par la poste auprès de la plupart des entreprises non agricoles au cours de laquelle on recueille des renseignements sur les feuilles de paie de la dernière semaine ou de la dernière période de paie du mois de référence, dont des chiffres sur la durée moyenne, les gains et les effectifs.

Il s'agit de l'hypothèse selon laquelle, à mesure que le taux de chômage augmente, le principal salaire de l'unité familiale peut devenir chômeur de sorte que les autres membres de la famille qui n'étaient pas actifs sont poussés à se chercher un emploi. On appelle aussi parfois cette hypothèse "effet du travailleur secondaire".

Entrent dans cette catégorie toutes les personnes qui, pendant la période de référence de l'enquête sur la population active: a) ont fait un travail quelconque, contre rémunération ou en vue

Enquête sur la population active:

Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures:

Hypothèse des travailleurs d'appoint:

Hypothèse des travailleurs découragés:

Personnes occupées:

hautes fréquences ou les mouvements irréguliers, de sorte que l'on puisse mieux évaluer si le mouvement courant représente une variation de la tendance-cycle. Malheureusement, cette opération entraîne une perte d'actualité dans l'averlissement en ce qui concerne les changements cycliques. Nous avons essayé de minimiser cette perte d'actualité en filtrant de manière à minimiser le déphasage.

Indice de diffusion:

Un indice de diffusion est une mesure, couvrant un groupe de séries chronologiques, qui exprime l'uniformité de mouvement du groupe en question. Plus précisément, pour toute période donnée, l'indice de diffusion est égal au pourcentage de séries du groupe qui font ressortir une expansion pendant la période en question. L'indice de diffusion donne par conséquent la dispersion, ou la diffusion, d'une variation donnée de l'agrégat. Comme les variations de cycles économiques touchent en général un grand nombre de processus économiques, les indices de diffusion servent à déterminer si une variation est causée par des forces cycliques.

Marché du travail

Chômeurs:

Les chômeurs sont les personnes qui, au cours de la période de référence:

a) étaient sans travail, en avaient activement cherché au cours des quatre dernières semaines (y compris la semaine de référence) et étaient prêtes à travailler, ou b) n'avaient pas activement cherché du travail au cours des quatre dernières semaines, mais étaient mises à pied (et s'attendaient à être rappelées au travail) et prêtes à travailler,

c) n'avaient pas activement cherché du travail au cours des quatre dernières semaines, mais devaient commencer à travailler à

Base monétaire: Somme des billets en circulation, de la monnaie métallique hors des banques et des dépôts des banques à charte auprès de la Banque du Canada. Également appelée l'offre de monnaie centrale "high powered money supply".	Commerce extérieur
Base de la balance des paiements:	Données qui contiennent un certain nombre de corrections apportées aux totaux douaniers afin de les aligner sur les concepts et les définitions utilisés dans le système de comptabilité nationale.
Base douanière:	Taux de données détaillées sur le commerce de marchandises préparées directement à partir des documents douaniers.
Exportations nettes:	Exportations moins importations.
Termes de l'échange:	Il s'agit du ratio du prix des exportations de marchandises à celui des importations de marchandises. Il est possible de calculer ce ratio chaque mois sur base douanière à partir des données du commerce extérieur, ou chaque trimestre sur la base de la balance des paiements à partir des données du P.N.B.
Demande finale:	Demande intérieure finale plus les exportations. Elle est aussi égale au P.N.B. moins les variations des stocks.
Demande intérieure finale:	C'est la somme des dépenses personnelles en biens et services, les dépenses publiques courantes et la formation brute de capital fixe des Canadiens. La demande intérieure finale est aussi égale au P.N.B. plus les importations moins les exportations et les variations des stocks. En d'autres termes, c'est une mesure de la demande finale des Canadiens, quelle que soit la façon dont elle a été satisfaite, soit par la production intérieure, les importations ou par les variations des stocks.
Dessaisonnalisation inter-polative: Cette méthode de dessaisonnalisation n'utilise que les données réelles disponibles pour estimer le facteur saisonnier actuel, différenciant ainsi de la dessaisonnalisation extrapolative qui utilise des prévisions afin de calculer le facteur saisonnier actuel. Ainsi la dessaisonnalisation interpolative est plus sensible aux variations de la structure saisonnière.	Évaluation
Dollar constant:	L'évaluation en dollars constants représente la valeur des dépenses ou de la production mesurée en termes des prix d'une période de base fixe quelconque. (Les variations des dépenses ou de la production mesurées en dollars ne peuvent être imputables qu'aux variations des quantités physiques des biens achetés ou produits).
Dollar courant:	L'évaluation en dollar courant va représenter la valeur des dépenses ou de la production mesurée en prix courants. Une variation des dépenses ou de la production peut s'expliquer par une variation de la quantité des biens achetés ou produits ou par une variation du niveau des prix de ces mêmes biens.
Valeur nominale:	La valeur nominale représente la valeur des dépenses ou de la production mesurée en prix courants.
Valeur "réelle" est synonyme de valeur en dollars constants.	Valeur nominale est synonyme de valeur en dollars constants.
Filtrage, filtre:	En général, on entend par filtrage, la suppression, ou le filtrage, des mouvements des données qui se répètent avec approximativement la même fréquence. Dans notre contexte, il s'agit d'éliminer les

BIBLIOGRAPHIE

- 1) Chambers, Edward J. (1983), "Recent Comparative Trends in the Canadian and U.S. CPIs : The Treatment of Homeownership", Analyse de politiques, no IX, p. 236-244.
- 2) Gillingham, Robert (1973), "Measurement in the Consumer Price Index of the Cost of Shelter for Homeowners", U.S. Bureau of Labor Statistics, CPI Revision Working Paper Number 30.
- 3) Statistique Canada, Document de référence de l'indice des prix à la consommation, no 62-553 au catalogue.
- 4) Triplett, Jack E. (1981), "Reconciling the CPI and PCE Deflator", Monthly Labor Review, septembre 1981, p. 3-15.
- 5) Turvey, Ralph (1981) "Biens durables, logement et crédit dans le calcul des indices des prix à la consommation, Bulletin des Statistiques du travail, 1, p. xxi-xxv.
- 6) U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS), Bulletin no 1517, "The Consumer Price Index : History and Techniques".
- 7) U.S. Bureau of Labour Statistics (1980) Report 593, CPI Issues.

TABLEAU 9

Indice d'ensemble, Indices des prix à la consommation pour le Canada et les États-Unis
fondés sur une définition unique de logements en propriété
Valeurs réelles et variations en pourcentage par rapport au même mois de l'année précédente
(septembre 1978 = 100)

I.P.C. officiel pour le Canada	I.P.C. pour le Canada	I.P.C. compa- ratif pour le Canada	I.P.C. compa- ratif pour le Canada	I.P.C. compa- ratif pour le Canada	I.P.C. pour les Etats-Unis	I.P.C. pour les Etats-Unis	(Variation en %)	
							(Variation en %)	(Variation en %)
1978	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0		
Septembre	101.1	101.2	101.2	101.2	100.8	100.8		
Octobre	101.9	102.1	102.1	102.1	101.4	101.4		
Novembre	102.1	102.4	102.4	102.4	101.8	101.8		
Année								
1979	102.9	103.3	103.3	103.3	102.7	102.7		
Janvier	103.9	104.1	104.1	104.1	103.9	103.9		
Février	105.2	105.3	105.3	105.3	104.9	104.9		
Mars	105.9	106.0	106.0	106.0	106.1	106.1		
Avril	106.9	106.9	106.9	106.9	107.4	107.4		
Mai	107.5	107.5	107.5	107.5	108.7	108.7		
Juin	108.3	108.4	108.4	108.4	109.8	109.8		
Juillet	108.7	108.8	108.8	108.8	110.9	110.9		
Août	109.6	110.0	110.0	110.0	112.1	112.1		
Septembre	110.4	111.0	111.0	111.0	113.1	113.1		
Octobre	111.5	112.5	112.5	112.5	114.2	114.2		
Novembre	112.1	113.6	113.6	113.6	115.4	115.4		
Décembre	107.7	108.1	108.1	108.1	109.1	109.1		
Année								
1980	112.8	113.9	113.9	113.9	117.0	117.0		
Janvier	113.8	114.6	114.6	114.6	118.6	118.6		
Février	115.0	116.0	116.0	116.0	120.3	120.3		
Mars	115.6	117.2	117.2	117.2	121.7	121.7		
Avril	117.0	119.4	119.4	119.4	122.9	122.9		
Mai	118.3	119.4	119.4	119.4	124.2	124.2		
Juin	119.2	119.8	119.8	119.8	124.3	124.3		
Juillet	120.3	120.9	120.9	120.9	125.1	125.1		
Août	121.4	122.2	122.2	122.2	126.3	126.3		
Septembre	122.4	123.7	123.7	123.7	127.4	127.4		
Octobre	124.0	125.5	125.5	125.5	128.5	128.5		
Novembre	124.7	126.3	126.3	126.3	129.7	129.7		
Décembre	118.7	119.9	119.9	119.9	123.8	123.8		
Année								
1981	126.3	128.3	128.3	128.3	130.7	130.7		
Janvier	127.6	129.4	129.4	129.4	132.1	132.1		
Février	129.2	131.1	131.1	131.1	133.0	133.0		
Mars	130.3	132.4	132.4	132.4	133.9	133.9		
Avril	131.4	133.9	133.9	133.9	135.0	135.0		
Mai	133.5	136.8	136.8	136.8	136.1	136.1		
Juin	134.6	138.1	138.1	138.1	137.7	137.7		
Juillet								

TABEAU 7

Comparaison des parts des dépenses¹
Canada et États-Unis – décembre 1982

Composante	Canada		États-Unis	
	Coût pour l'utilisateur	Achat net	Équivalence en valeur locative	
Habitation	19.7	31.5	21.3	
Logement en location	6.2	6.0	6.9	
Logement en propriété	13.0	25.5	14.4	
Tout autre genre de logement	0.5	-	-	

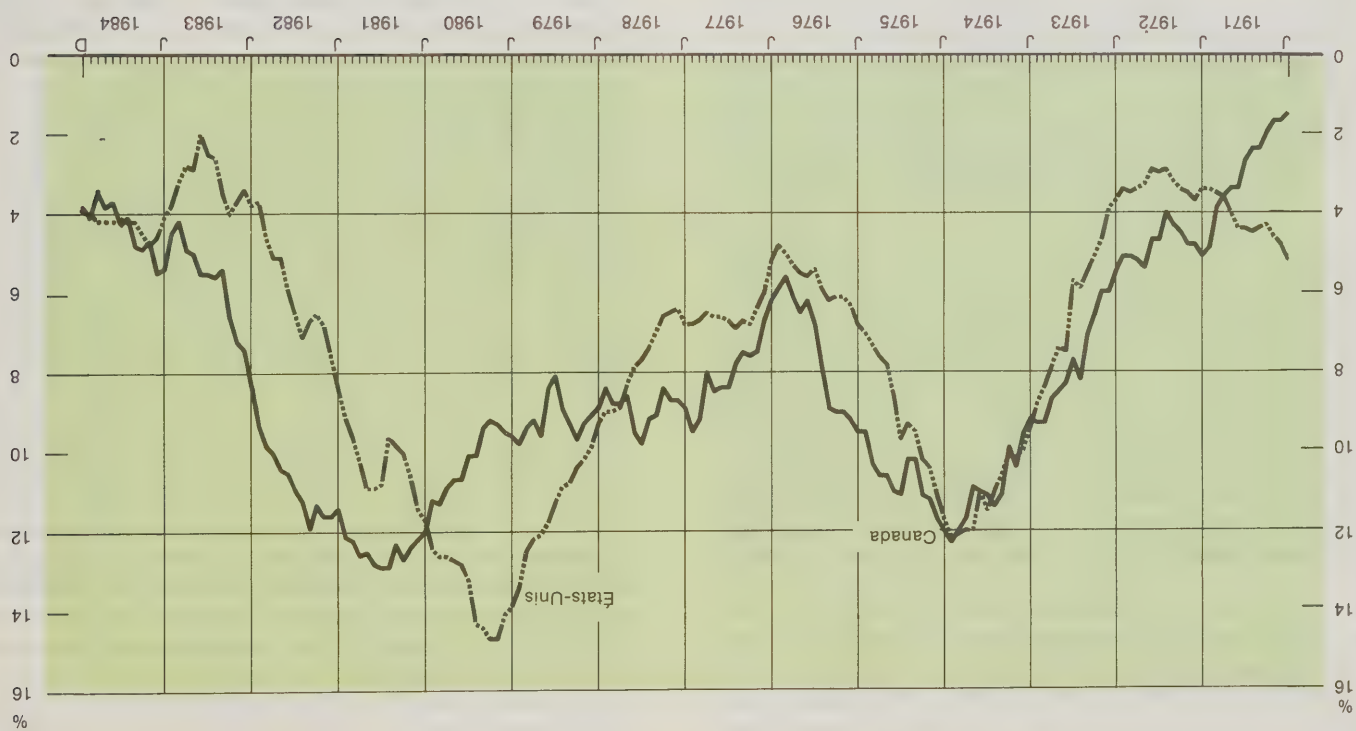
TABEAU 8

Logement en propriété – Parts des dépenses
par rapport à l'I.P.C. d'ensemble – Canada¹
Décembre 1982

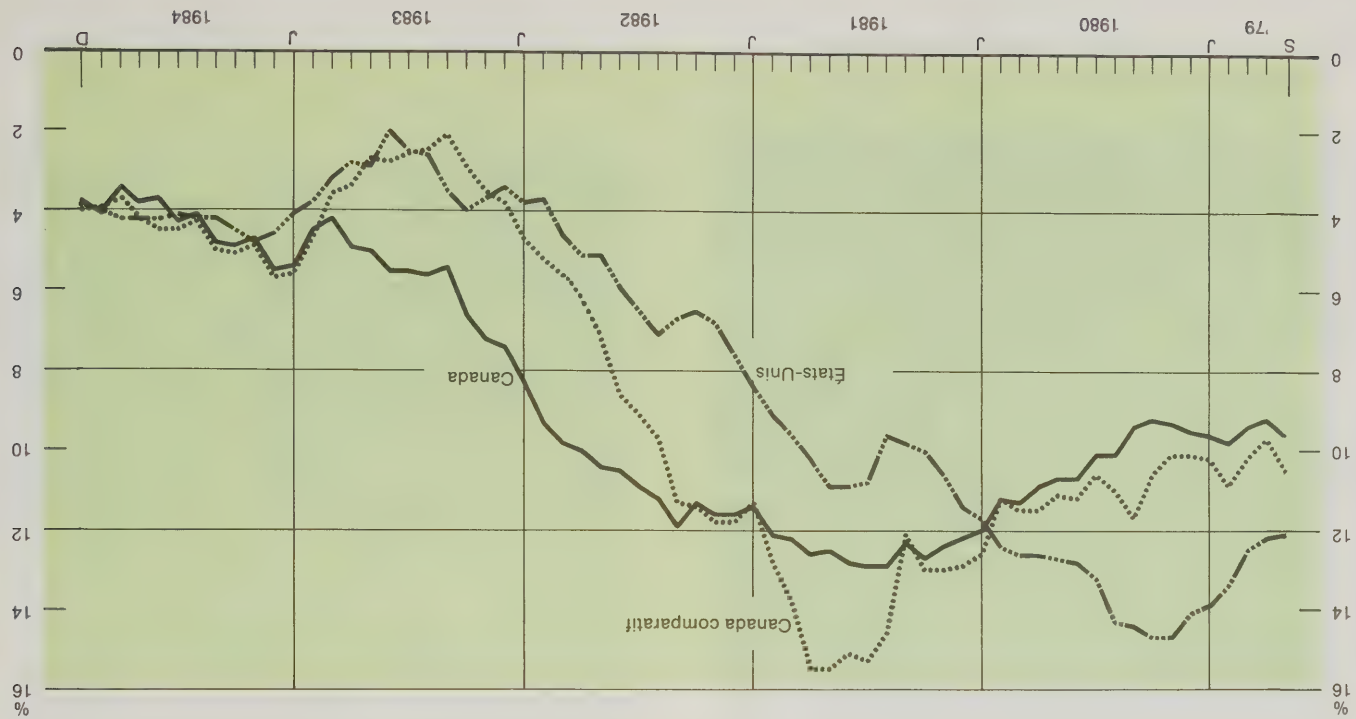
	Officiel	Achat net	Équivalence en valeur locative
Logement en propriété	13.0	19.6	13.0
Impôts fonciers	2.4	2.0	S/O
Assurance pour les propriétaires	0.6	0.3	0.0
Frais de réparations déboursés par les propriétaires	1.8	1.5	0.4
Coûts d'intérêt hypothécaires	5.5	7.9	S/O
Coût de remplacement	2.2	S/O	S/O
Achat de maison	S/O *	7.6	S/O
Équivalence en valeur locative pour les propriétaires	S/O	S/O	12.8
Autre	0.5	0.2	S/O

¹ Les parts de dépenses se rapportant aux quantités de 1978 sont exprimées en prix de décembre 1982. La description des méthodes de calcul des dépenses est fournie sur demande.
* S/O: sans objet

Graphique — 1
Taux de variation de l'indice des prix à la consommation par rapport au mois correspondant de l'année précédente, 1971 à juillet 1984 — Canada et les États-Unis



Graphique — 2
Taux de variation de l'indice des prix à la consommation par rapport au mois correspondant de l'année précédente — Canada, États-Unis et Canada comparatif



de maison n'en a pas achetée une autre au cours de l'année de référence. Aux États-Unis, on déduit les ventes de maisons seulement dans le cas où le vendeur en question a acheté une autre maison durant l'année de référence. Par conséquent, la part des dépenses pour l'achat de maisons est légèrement inférieure selon le concept canadien. Celui-ci a d'ailleurs été retenu parce qu'il est conforme au traitement des biens de consommation durables dans les séries d'indices canadiens, et qu'il est celui qui serait probablement utilisé si le Canada devait adopter officiellement la méthode de l'achat net pour le logement en propriété.

Cela n'explique toutefois pas entièrement pourquoi la pondération américaine est supérieure à la pondération canadienne au titre du concept d'achat net. La pondération américaine est fondée sur une proportion de 52,7% des ménages urbains occupant un logement en propriété; ce pourcentage est tiré de la Consumer Expenditure Survey de 1972-1973. La pondération canadienne est fondée sur une proportion de ménages urbains de 47,1%, calculée à partir des résultats de l'Enquête sur les dépenses des familles de 1978. Cette différence de pourcentages explique au moins en partie pourquoi la pondération américaine calculée selon la méthode d'équivalence en valeur locative est également supérieure à la pondération canadienne pour décembre 1982: plus la proportion de propriétaires est forte, plus la pondération calculée selon la méthode d'équivalence en valeur locative est élevée.

Le tableau 9 présente les résultats du calcul de l'I.P.C. comparatif. En comparaison à l'I.P.C. officiel, l'I.P.C. comparatif a enregistré des augmentations de prix d'une année à l'autre beaucoup plus marquées durant la majeure partie de 1981. Bien que les hausses annuelles pour l'I.P.C. comparatif aient culminé à peu près au même moment que celles de l'I.P.C. officiel, son sommet a été supérieur à celui de l'I.P.C. officiel (15,5% en septembre 1981, contre 12,9% en juin de la même année).

Pour la majeure partie de la période s'étendant entre janvier 1982 et la fin de 1983, l'I.P.C. comparatif a enregistré des augmentations de prix d'une année à l'autre sensiblement inférieures à celles de l'I.P.C. officiel. C'est au cours de cette même période qu'une attention particulière était portée sur la question de la supériorité des taux d'inflation au Canada comparativement aux États-Unis. À partir de l'I.P.C. comparatif, on peut constater que l'inflation au Canada a suivi de très près celle des États-Unis. En fait, pour certains mois de 1983, l'augmentation d'une année à l'autre de l'I.P.C. comparatif était inférieure à la variation correspondante enregistrée aux États-Unis.

taux d'inflation.

Pour 1983 et 1984, années où l'I.P.C. des États-Unis a été basé sur l'approche d'équivalence en valeur locative, les taux d'inflation trimestriels de l'I.P.C. pour le Canada et de l'I.P.C. comparatif sont à peu près les mêmes, bien que les taux de l'I.P.C. pour le Canada ont eu tendance à être légèrement inférieurs du deuxième trimestre de 1983 au quatrième trimestre de 1984, à l'exception d'un trimestre. En 1984, la hausse annuelle moyenne de l'I.P.C. canadien a été de 4,4%, presque la même que celle de 4,3% de l'I.P.C. pour les États-Unis, alors qu'elle était de 4,9% pour l'I.P.C. comparatif.

Bien que ce document porte uniquement sur une comparaison des méthodes canadienne et américaine, nous tenons à souligner que la plupart des autres pays ne traitent pas le logement en propriété de la même façon qu'au Canada, c'est-à-dire une méthode du coût pour l'utilisateur où l'on tient compte du coût de remplacement, à l'exclusion de tous les autres coûts imputés. (Un pays qui utilise le même concept de logement en propriété que le Canada est la Suède.) Ainsi, lorsqu'on essaie de comparer l'évolution des prix au Canada et celle dans la plupart des autres pays, on fait face aux mêmes problèmes conceptuels qui surgissent dans les comparaisons entre le Canada et les États-Unis. Parmi nos autres principaux partenaires commerciaux, notamment le Japon et l'Allemagne de l'Ouest, la plupart calculent les indices pour le logement en propriété selon la méthode d'équivalence en valeur locative. Au Royaume-Uni, comme en République d'Irlande et en Islande², la composante du logement en propriété est fondée sur les déboursés-moyens. Les analystes qui sont appelés à comparer les mouvements de prix au Canada avec ceux des autres pays devraient s'efforcer de tenir compte de ces différences conceptuelles car, comme cette étude le démontre, celles-ci peuvent influencer considérablement sur les différences des taux de variation de prix.

² Les indices de dépenses de la France et de l'Italie ont un champ limité. En effet, les frais déboursés par les propriétaires ne comprennent que les réparations et la taxe d'eau. L'I.P.C. officiel en France, qui est un indice mensuel, est calculé suivant la méthode décrite précédemment. Depuis 1974, la France produit également un I.P.C. trimestriel qui renferme un indice calculé suivant la méthode d'équivalence en valeur locative pour les propriétaires et les personnes qui bénéficient gratuitement d'un logement à la suite d'une donation ou d'un paiement en nature.

refinancement de la propriété. Les versements hypothécaires futurs n'étaient pas évalués afin d'obtenir leur valeur nette actualisée pour la période de référence.

La méthode d'équivalence en valeur locative appliquée actuellement aux États-Unis utilise les loyers des logements occupés par des locataires pour mesurer le coût d'option des services d'habitation particuliers aux logements occupés par des propriétaires. Le coût de remplacement, les impôts fonciers, l'intérêt hypothécaire et l'assurance-habitation, qui sont tous des éléments importants dans les séries canadiennes du logement en propriété, n'entrent aucunement en ligne de compte dans les séries calculées selon la méthode d'équivalence en valeur locative, puisque tous ces coûts seraient inclus dans le montant du loyer du propriétaire si celui-ci occupait un logement en location plutôt qu'un logement en propriété. La série d'indices calculés selon la méthode d'équivalence en valeur locative aux États-Unis englobe toutefois les primes d'assurance couvrant les effets personnels ainsi que la partie des réparations déboursée par le propriétaire, qui correspond aux réparations normalement effectuées par le locataire.

Ces différences de traitement du logement en propriété entre le Canada et les États-Unis influencent de deux façons l'I.P.C. d'ensemble:

- 1) elles influent sur la part des dépenses du logement en propriété dans l'I.P.C.;
- 2) elles touchent le mouvement de la composante du logement en propriété dans l'I.P.C.

Le tableau 2 montre l'effet des divers concepts sur les parts des dépenses appliquées au calcul de l'I.P.C. Selon la méthode de l'achat net, qui a été appliquée jusqu'en décembre 1982 inclusivement, la portion des dépenses du logement en propriété était beaucoup plus élevée dans l'I.P.C. des États-Unis, basée sur les dépenses de 1972-1973, qu'elle ne l'était dans l'I.P.C. du Canada, fondé sur les dépenses de 1978, les quantités étant exprimées dans les deux cas en prix de décembre 1982. L'introduction de la méthode d'équivalence en valeur locative dans le calcul de l'I.P.C. des États-Unis a eu pour effet de diminuer l'importance relative de la composante du logement en propriété et de rapprocher la part des dépenses de cette composante de celle utilisée dans l'I.P.C. au Canada.

Jusqu'en janvier 1983, l'indice américain du logement en propriété a comporté un indice de l'intérêt hypothécaire qui correspondait au produit des prix courants des maisons par les taux d'intérêt hypothécaires. L'indice canadien de l'intérêt hypothécaire est

III. L'indice comparatif pour le Canada

Pour sa part calculé comme une moyenne mobile sur 60 mois, et n'inclut que progressivement les variations des taux d'intérêt et des prix des maisons, lesquelles seraient immédiatement reflétées dans l'I.P.C. américain. Cette particularité revêt beaucoup d'importance si l'on considère les niveaux sans précédent atteints par les taux d'intérêt hypothécaire dans les deux pays entre 1978 et 1982. Cette poussée des taux serait reflétée avec un décalage appréciable dans la série d'indices canadiens, alors que cela se ferait de façon immédiate dans la série d'indices américains. En résumé, dû à une pondération des dépenses plus grande et à un mouvement plus volatile, la composante du logement en propriété a eu un effet plus marqué sur l'I.P.C. d'ensemble aux États-Unis qu'au Canada.

Le calcul des dépenses effectué suivant la méthode de l'achat net est fondé sur la variante ayant servi à calculer les dépenses nettes en biens de consommation durables dans l'I.P.C. officiel. C'est pourquoi toutes les ventes de maisons sont déduites du total des achats de maisons, même si un propriétaire qui a vendu sa

Afin de pouvoir mieux comparer les changements de prix entre les deux pays, l'I.P.C. canadien a été ajusté dans la présente étude en fonction du traitement du logement en propriété appliqué aux États-Unis. L'analyse a porté sur la période de septembre 1978 à décembre 1984, le mois de septembre 1978 ayant servi de mois de raccordement lors de la mise à jour de l'I.P.C. relativement aux dépenses de 1974. Pour la période s'étendant de septembre 1978 à décembre 1982, la méthode de l'achat net a été substituée à celle du coût pour l'utilisateur et, à partir de janvier 1983, la méthode d'équivalence en valeur locative a été appliquée. Le tableau 8 montre l'effet des différents concepts sur les parts des dépenses.

Il y avait des écarts importants difficilement conciliables entre les prix des maisons qui ont servi à établir l'indice comparatif pour le Canada et l'I.P.C. pour les États-Unis. En effet, les séries d'indices américains sont fondées sur les maisons financées par la Federal Housing Administration (F.H.A.) et, de ce fait, s'apparentent quelque peu aux séries qu'on obtiendrait au Canada si l'on tenait compte uniquement des maisons financées aux termes de la Loi nationale sur l'habitation (L.N.H.). Les séries d'indices canadiens correspondent aux indices des prix des logements neufs (I.P.L.N.), qui sont produits à partir des résultats d'une enquête effectuée auprès des constructeurs. Par conséquent, ces indices couvrent aussi bien les maisons financées par des prêts ordinaires que celles financées par des prêts garantis aux termes de la L.N.H. Les I.P.L.N. comprennent seulement les maisons neuves, tandis qu'aux États-Unis, le B.L.S. applique pour les maisons financées par la F.H.A. des séries distinctes pour les prix des maisons neuves et les prix de revente.

moyenne mobile sur 60 mois du prix des maisons neuves et des taux d'intérêt hypothécaire, ce qui permet de tenir compte du fait que les propriétaires paient de l'intérêt sur des prêts hypothécaires contractés plusieurs mois ou plusieurs années auparavant. Sauf pour ce qui a trait à l'élément relatif au coût de remplacement, la série canadienne d'indices n'inclut pas les coûts imputés, comme le coût d'option de la valeur nette des propriétés ou les gains de capital accumulés sur une propriété. Comme nous venons de le voir, l'élément relatif à l'intérêt hypothécaire reflète des coûts réels plutôt que des coûts d'option.

Aux États-Unis, le traitement du logement en propriété a varié avec les années. Avant la publication de l'indice de janvier 1983, la composante du logement en propriété se basait sur le concept d'achat net. À partir de janvier 1983, le concept d'achat net a été remplacé par celui d'équivalence en valeur locative.

Comme les séries canadiennes du logement en propriété, les séries américaines calculées suivant la méthode de l'achat net comprenaient les impôts fonciers, les coûts d'assurance et des réparations déboursées par le propriétaire. Contrairement aux séries canadiennes cependant, les séries américaines incluaient une composante de l'achat net au lieu d'une composante du coût de remplacement. Du point de vue conceptuel, la valeur des achats nets de maisons est égale au coût de remplacement des logements en propriété plus l'accroissement net du stock de ces logements. Si, comme cela se produit généralement, le stock de logements en propriété s'accroît, la pondération de l'achat net sera supérieure à celle du coût de remplacement; si ce stock diminue, ce sera l'inverse.

Dans les séries américaines calculées suivant la méthode de l'achat net, la pondération de l'élément relatif à l'intérêt hypothécaire reflétait le montant total d'intérêts versé durant la première moitié de la période d'amortissement par les personnes qui ont acheté une maison au cours de la période de référence. Ainsi, pour reprendre un exemple du B.L.S. (voir section I), si une personne contracte un prêt hypothécaire de \$25,000 pour l'achat d'une maison neuve au cours de la période de référence et que ce prêt est consenti à un taux d'intérêt de 8% sur une période d'amortissement de 25 ans, le montant d'intérêts hypothécaires s'élèvera à environ \$22,222, soit l'équivalent du total des versements en intérêts, calculés au taux contractuel, que devra effectuer cette personne durant les 12,5 années qui suivent la date d'acquisition.

On considérerait uniquement les versements effectués au cours de la première moitié de la période d'amortissement à cause de la possibilité qu'un prêt hypothécaire prenne fin avant terme suite à la vente ou au

(Les frais de financement d'automobile étant en comparaison une composante négligeable, le fait de les inclure ou de les exclure n'influera que légèrement sur l'I.P.C. d'ensemble.) Il faut également retenir que le choix du concept entraînera des variations de prix de la composante du logement en propriété sensiblement différentes à court terme, de même qu'à moyen ou à long terme. De façon contraire, le choix d'un programme de mise à jour n'influence que les pondérations d'indices et non les mouvements des prix; les différences de fréquence d'observation des prix et de procédure d'imputation dans le cas des produits saisonniers influera sur la variation observée des prix à court terme, mais aura très peu d'effet à moyen ou à long terme.

En résumé, les autres différences entre les I.P.C. canadien et américain n'auront probablement pas la même ampleur que celle relative au traitement du logement en propriété.

Sur le plan conceptuel, le traitement du logement en propriété pose des difficultés car une maison est un bien de consommation qui a une longue durée d'utilisation, qui est généralement achetée à crédit, et qui est revendue ou louée sur un marché actif où les ménages agissent comme acheteurs ou vendeurs. Cela explique en partie la variété des approches en ce qui concerne le logement en propriété pour l'I.P.C. Il serait à la fois intéressant et important d'évaluer ces divers concepts de même que leur applicabilité à l'I.P.C., mais cela n'est pas le but du présent document qui n'a pour objet que de calculer et d'analyser les I.P.C. du Canada et des États-Unis, normalisés en fonction du traitement du logement en propriété appliqué aux États-Unis.

II. Le logement en propriété dans les I.P.C. du Canada et des États-Unis

Au Canada, la composante du logement en propriété mesure les variations du coût d'utilisation des logements occupés par leur propriétaire et est fondée sur une variante de la méthode du coût pour l'utilisateur dans le traitement du logement en propriété. On considère que le coût spécifique du logement pour les propriétaires englobe les cinq éléments suivants: le coût de remplacement de la partie du logement qui est censée être "employée" durant l'année en question, les coûts d'intérêt hypothécaire, les impôts fonciers, les coûts d'assurance et des réparations déboursées par les propriétaires. On se base sur la variation des prix de transaction courants pour déterminer les changements de coût de chacun de ces éléments, à l'exception des coûts d'intérêt hypothécaire. Dans ce dernier cas, on utilise plutôt une

Etude spéciale: Incidence des méthodes différentes de traitement du logement en propriété sur le comportement de l'indice des prix à la consommation au Canada et aux États-Unis

Peter DeVries et Andrew Baldwin*

I. Introduction

Compte tenu de l'interdépendance des économies canadienne et américaine, il n'est pas étonnant que les analyses comparatives et l'évaluation de la politique économique des deux pays aient souvent porté sur les écarts des taux d'inflation mesurés par leur indice des prix à la consommation (I.P.C.) respectif. Les comparaisons d'une année à l'autre indiquent qu'il y a eu des différences appréciables dans le comportement des prix entre les deux pays au cours de certaines périodes, comme le montre le graphique 1. Pour la période de 1971 à 1984, les différences ont été plus prononcées pour l'intervalle le plus récent, soit de 1979 à 1983. Aux États-Unis, les prix à la consommation ont progressé à un taux plus rapide au début de cette période, puis ont culminé en 1980, alors qu'au Canada, les augmentations de prix n'ont pas atteint leur sommet avant juin 1981. Les augmentations des prix à la consommation ont depuis ralenti dans les deux pays, mais jusqu'en 1984, le Canada a connu des taux d'inflation sensiblement supérieurs. Ces différences dans le comportement des prix ont reçu une attention considérable autant de la part des médias que des responsables de la politique économique.

Malheureusement, même si l'on s'intéresse grandement aux comparaisons entre le Canada et les États-Unis, on souligne rarement le fait qu'une partie de l'écart dans le comportement des prix observé entre les deux pays est attribuable à des différences conceptuelles dans leur indicateur de variations de prix. En effet, Statistique Canada et le U.S. Bureau of Labor Statistics (B.L.S.) appliquent des méthodes et des concepts quelque peu différents pour calculer leur I.P.C. respectif. Il existe en particulier des différences marquées de concepts dans le cas de la composante du logement en propriété. Cela ne facilite en rien la tâche de l'analyste économique, pour qui il serait grande-ment préférable d'appliquer dans les deux pays les mêmes concepts et les mêmes procédures pour le calcul de l'I.P.C.. Dans le présent document, nous tentons d'appliquer la définition américaine du logement en propriété à l'I.P.C. du Canada, de manière à pouvoir établir de meilleures comparaisons de l'évolution des prix entre les deux pays.

* Peter DeVries était précédemment le chef de la Section des prix à la consommation, Division des prix. Andrew Baldwin est analyste principal à la Section centrale de recherche, Division des prix.

Le fait de rajuster l'I.P.C. du Canada uniquement en fonction de la composante du logement en propriété ne signifie pas qu'il n'existe pas d'autres distinctions importantes entre les séries d'indices canadiens et américains. De fait, les deux pays n'ont pas tout à fait la même définition de la population-cible pour leur I.P.C., et appliquent des programmes de mise à jour différents relativement aux pondérations des dépenses. La fréquence de l'observation des prix et les méthodes d'échantillonnage varient d'un pays à l'autre, de même que les procédures d'imputation des variations de prix dans le cas des produits saisonniers. Certaines catégories de dépenses, comme les primes de soins de santé et les frais de financement d'automobile, ne sont pas comprises dans l'I.P.C. du Canada mais constituent des composantes importantes de l'I.P.C. des États-Unis.

Malgré cela, on n'insistera jamais trop sur l'importance du choix du concept de logement en propriété dans le calcul de la variation des prix à la consommation, comme l'ont démontrée à maintes reprises de nombreuses études récentes. En 1980, le B.L.S. a publié un rapport décrivant l'évolution d'indices des prix à la consommation analytiques formés de séries d'indices du logement en propriété pour les États-Unis, soient identiques à l'I.P.C. officiel pour les États-Unis, exception faite de la série du logement en propriété, ces séries ont enregistré des taux de variation de prix sensiblement différents. À l'aide de ces séries analytiques, Triplett a démontré que, dans la plupart des trimestres, plus de la moitié de l'écart entre l'I.P.C. américain et le déflateur américain des dépenses personnelles de consommation utilisé dans les Comptes nationaux des États-Unis était attribuable au traitement du logement en propriété (voir la section III). Enfin, Edward J. Chambers a calculé des estimations du logement en propriété appliqué officiellement aux indices expérimentaux, et a ainsi obtenu des séries très différentes de l'I.P.C. officiel pour le Canada (voir la section II). Le choix du concept de logement en propriété est fondamental car, quel qu'en soit le concept, le logement en propriété sera toujours une composante importante de l'I.P.C., bien que son importance relative varie beaucoup selon les concepts.

budgétaire américain de \$180 milliards (GM 21/3). Cependant, une étude effectuée par le Commerce Department (intitulée Survey of Current Business, décembre 1984) donnait des indications selon lesquelles l'intensification des pressions concurrentielles pour la fabrication aux États-Unis n'a pas sérieusement entamé la viabilité à long terme de ce secteur, bien qu'elle ait limité les progrès possibles de la production et de l'emploi durant la reprise. En particulier, l'étude conclut que les marges bénéficiaires brutes sont restées près de leurs normes historiques d'environ 22% en 1983, "ce qui n'appuie guère l'hypothèse d'une baisse du rendement dans le secteur de la fabrication". La performance financière encourageante du secteur de la fabrication au cours de la reprise actuelle se retrouve dans les investissements manufacturiers qui, selon le Commerce Department, vont augmenter de 9.0% en volume en 1985 après s'être accrus de 15.6% en 1984. C'est ainsi la plus forte augmentation sectorielle des investissements pour ces deux années.

Légende

- BCR - Bank of Canada Review
- BW - Business Week
- CP - Canadian Press
- Ecst - The Economist
- FP - Financial Post
- FT - U.K. Financial Times
- GM - Globe and Mail
- LAP - La Presse
- LeD - Le Devoir
- LeM - Le Monde
- LPS - London Press Service
- MG - Montreal Gazette
- NYT - New York Times
- OW - Oilweek
- TS - Toronto Star
- VP - Vancouver Province

les biens capitaux non millitaires ont diminué de 13% en janvier (et d'environ 8% depuis novembre), pendant que les contrats non résidentiels conclus ont diminué de façon continue depuis l'automne (et se sont repliés de 9% en janvier). L'importance croissante des importations de matériel des entreprises laisse entrevoir que la faiblesse des commandes de biens capitaux non millitaires exagère le ralentissement des projets d'investissement. Ainsi, les commandes intérieures de biens capitaux ont diminué à un taux annuel de 4.6% au cours du deuxième semestre de 1984, tandis qu'une hausse de 17% des investissements des entreprises au cours de cette période était attribuable à un accroissement de 34% des importations de biens de capital. Le ralentissement des projets d'investissement ment survient au moment où la croissance des bénéfices des sociétés avant impôts s'est ralentie (tomnant de +45% en 1983 à +4.6% au cours des quatre derniers trimestres), et où les pressions sur l'utilisation de la capacité industrielle se sont stabilisées aux alentours du niveau de 80% enregistré en février.

Un nombre grandissant d'analystes soulignent la divergence croissante entre l'évolution de la demande intérieure globale et celle de la production intérieure, particulièrement comme la pénétration des importations s'est accrue dans le secteur des biens. C'est notamment le cas en février, lorsque les ventes au détail progressaient de 1.3% et que les importations s'accroissaient de 9.1%, tandis que la production industrielle baissait de 0.5% et que l'emploi dans le secteur industriel diminuait légèrement. La plupart des analystes sont en accord avec la Réserve fédérale (voir Federal Reserve Bulletin, juillet 1984 et septembre 1984) pour attribuer cette divergence à la perte de compétitivité industrielle imputable à la valeur élevée du dollar américain au cours des dernières années (qui a atteint de nouveaux sommets vis-à-vis le dollar canadien, la livre sterling, le franc français et le mark allemand en février). La pénétration des importations, mesurée par la part du P.N.B. réel allouée aux importations, est passée de 8.0% en 1982 à 8.3% en 1983 et à 9.5% à la fin de 1984. La plus grande partie des augmentations touchaient les produits manufacturés, notamment les machines et le matériel de transport, ce qui a compensé la baisse de la demande de matières brutes, notamment de pétrole brut.

Le secrétaire d'Etat au commerce, Malcolm Baldrige, a témoigné devant le Congrès que l'augmentation d'environ 50% du dollar depuis 1980 a coûté aux États-Unis au moins 1.5 million d'emplois et environ 2.5% du P.N.B. chaque année. Baldrige a également estimé que les entrées de capitaux sur les marchés financiers américains ont financé environ la moitié du déficit

Economie des Etats-Unis

La croissance modérée de l'économie américaine au quatrième trimestre de 1984 s'est affaïssée au premier trimestre de 1985, lorsque le P.N.B. réel s'est accru à un taux annuel d'environ 2%. L'optimisme au début du premier trimestre selon lequel la croissance s'accélérait à court terme, en particulier en janvier lorsqu'une tendance fortement à la hausse sur les marchés boursiers s'est traduite par une augmentation de 1,7% de l'indicateur avancé, s'est atténuée. Ce repli accompagné un relèvement des taux d'intérêt en février et en mars, le rejet par le comité du Sénat du budget proposé par le président Reagan, des indices d'une faible activité économique réelle en février et des problèmes financiers bien connus parmi les institutions d'épargne et de prêts en Ohio en mars. La valeur internationale du dollar américain a continué de se raffermir jusqu'à la fin du premier trimestre, au moment où une baisse s'ajoutait à un relâchement des taux d'intérêt.

Une estimation rapide du P.N.B. au premier trimestre de 1985 révèle un ralentissement de la croissance réelle, qui est passée de près de 1% au quatrième trimestre à environ 0,5%. Les dépenses personnelles ont continué de progresser de façon modérée (+0,8% en janvier et +0,7% en février en valeur), et les dépenses d'investissement ont poursuivi leur progression. L'accumulation limitée des stocks et l'accroissement des importations ont atténué la croissance de la production intérieure. Le phénomène de la hausse des importations était également manifeste dans les données sur la population active de février. L'emploi continuait à croître lentement (+294,000), le ratio emploi-population dépassant son sommet précédent de 60,4% enregistré en décembre 1979, mais les données révélèrent également une disparité croissante entre l'emploi dans le secteur des services et celui de l'industrie manufacturière. Dans ce dernier secteur, le nombre d'emplois a baissé de 75,000 en février, et a augmenté seulement de 300,000 par rapport à février 1984 (surtout grâce à l'industrie automobile). Le total de l'emploi non agricole s'est accru de trois millions au cours de la même période. Depuis juillet 1984, l'emploi dans le secteur de la fabrication est demeuré stable, s'établissant à 19,7 millions. A propos des statistiques de l'emploi, l'économiste en chef au ministère du Commerce, M. Robert Ortner, a déclaré que "le secteur étranger continue à peser lourdement sur l'économie. Il y aura un accroissement du P.N.B. au premier trimestre, mais il proviendra des services, puisque la production étrangère est en train de remplacer la production intérieure" (FT 9/3). Une enquête sur les emplois non agricoles révèle une

Le ralentissement de la production industrielle américaine, qui passait d'un taux annuel d'augmentation de 6% au troisième trimestre de 1984 à moins de 2% au cours des trois mois se terminant en février, a contribué à limiter l'accumulation des stocks. Le ratio global des stocks nominaux des entreprises aux ventes s'établissait à 1,36 à la fin de 1984, après être remonté brièvement à 1,37 au troisième trimestre (lorsque les ventes finales avaient baissé de façon minime en période d'augmentation de la production). Cette stabilité générale du ratio des stocks aux ventes rend compte du réapprovisionnement au sein du secteur automobile et des réductions dans les autres branches d'activité. En particulier, le ratio des stocks automobiles aux ventes (mesuré en unités) a augmenté, passant d'un creux de 1,95 en septembre (au moment d'une recrudescence des grèves dans le secteur américain de l'automobile) à 2,17 en décembre et 2,34 en janvier 1985.

Les indicateurs connexes des investissements des entreprises en usines et en matériel font ressortir une croissance soutenue au début de 1985, de pair avec un relâchement des indicateurs avancés des investissements. Les dépenses en construction non résidentielle ont progressé de 2,8% en valeur en janvier, après avoir augmenté de 2,3% et de 1,3% au cours des deux mois précédents, pendant que les ventes de véhicules commerciaux s'accroissaient de 18,3% au cours du mois, rattrapissant ainsi les achats de matériel. La croissance continue dans le cas des indicateurs coïncidents ne signifie pas nécessairement qu'un ralentissement des dépenses d'investissement prévues pour 1985 dans son ensemble ne se produira pas. Les données de l'enquête sur les projets d'investissement effectuée par le Commerce Department au début de 1985 prévoient un ralentissement des investissements réels de 12,6% à 6,8%. Les indicateurs avancés des investissements appuient la notion d'un ralentissement imminent. Ainsi, les nouvelles commandes pour

nouvelles pressions en faveur de l'imposition de contingents sur les exportations du bois vers les États-Unis (parmi les 200 pétitions présentées à la U.S. International Trade Commission au sujet des produits importés) et par les restrictions imposées par la Communauté économique européenne sur certains produits canadiens en représailles des restrictions canadiennes sur les exportations de boeuf et de chausseries de la C.E.E. (Ebst 26/1; FT 7/2, 5/3; Fortune 18/2).

progression enregistrée au quatrième trimestre traduit une expansion prononcée des exportations et des investissements des entreprises, qui a également alimenté la croissance pendant une bonne partie de l'année. Une forte montée des exportations de produits manufacturés a encouragé ces entreprises à augmenter de nouveau leurs dépenses d'investissement, ce qui laissait paraître une moyenne annuelle de près de 10% (par exemple, les entreprises électroniques ont accru leurs investissements de 80% au cours des quatre derniers trimestres, les fabricants de machines, de 50%, et les entreprises automobiles, de 25%). La forte croissance de la demande de la part des principaux partenaires commerciaux du Japon (notamment des États-Unis et des nouveaux pays industrialisés de l'Extrême-Orient, comme la Corée du Sud, Taiwan, Singapour et la Malaisie) ainsi que la baisse de la valeur internationale du yen ont entraîné un accroissement de 16% des exportations en 1984. Le secteur enregistrant les gains les plus importants est celui des magnétoscopes à cassette vidéo, puisque les livraisons en direction des États-Unis ont doublé pour passer à 22.07 millions d'unités (FT 25/2; TS 18/3).

La baisse de la valeur du yen japonais à un moment où l'excédent commercial est énorme rend compte de la sortie sans précédent de capitaux à long terme du Japon. En fait, l'excédent record du compte courant de près de \$35 milliards E.-U. enregistré en 1984 a été plus que neutralisé par une sortie nette de près de \$50 milliards E.-U. de capitaux à long terme. Outre l'attraction des capitaux vers les États-Unis observée dans la plupart des pays occidentaux en 1984, la sortie dans le cas du Japon était accentuée par une libéralisation appréciable amorcée en 1980, des restrictions de longue date sur l'achat de devises étrangères par des Japonais. Le Canada a également bénéficié de la sortie de capitaux, puisque les investisseurs japonais ont acheté pour \$1,775 millions d'obligations canadiennes en 1984 (FT 11-25/2).

Les mesures protectionnistes continuaient à s'intensifier, étant donné que les pays industrialisés s'efforçaient d'améliorer la position de leur compte courant et de réduire les pertes d'emplois. Le directeur du Fonds monétaire international, M. Jacques de Larosière, encourageait les pays à mieux résister à la prolifération récente de mesures commerciales spéciales. Il a fait savoir que 30% de l'ensemble des importations de produits manufacturés aux États-Unis et en Europe en 1983 sont sujets à une forme quelconque de restriction, ce qui représente une hausse de 50% par rapport à 1980. La levée de l'imposition volontaire des contingents des voitures japonaises importées au Canada et aux États-Unis annoncée en mars 1985 fait suite à ce conseil. En ce qui concerne le Canada, il est touché par les

Le Central Statistical Office (C.S.O.) du Royaume-Uni affirmait que ses deux indicateurs avancés, l'un orienté vers les mouvements à court terme d'environ six mois de l'économie et l'autre vers les mouvements à plus long terme d'environ un an, donnaient des indices contradictoires. L'indicateur à long terme augmentait pour le quatrième mois consécutif en janvier 1985, après un repli entre mai et septembre. Ce dernier mouvement avait été interprété par le C.S.O. comme un signe de ralentissement économique au début de 1985. Mais le C.S.O. a révisé depuis son évaluation, déclarant que "rien ne prouve que l'activité économique ait atteint son point de retournement au début de 1985". Par ailleurs, l'indicateur à court terme a reculé depuis octobre, tandis que l'indice des indicateurs coïncidents est demeuré pratiquement inchangé pour le troisième mois consécutif. Selon le C.S.O., il était plus difficile d'interpréter les chiffres en raison des effets de la grève des mineurs (qui s'est terminée en mars), ainsi que des tendances contradictoires des deux indicateurs avancés. Le C.S.O. estime que la grève des mineurs a réduit la production industrielle d'environ 3% en 1984.

Dans un rapport distinct, le C.S.O. annonçait également que la production manufacturière a progressé de 3,5% en 1984, bien que la reprise ait atteint un point mort au cours des trois derniers mois de l'année. Les estimations comprenaient un nouveau "facteur spécial de correction", qui servait à empêcher une nouvelle révision à la hausse des données sur les petites entreprises. L'estimation pour décembre a été rajustée par l'addition d'un point de pourcentage et on a ajouté un demi-point aux deux mois précédents. Le facteur de correction sera retranché pour toute la période à l'exception des trois derniers mois lorsque les données trimestrielles complètes seront disponibles. Les chiffres pour les mois précédents ne sont pas modifiés. Après correction, on estime que la production manufacturière est demeurée inchangée entre le troisième et le quatrième trimestres et qu'elle a dépassé de 1% la moyenne en 1980. La production est quand même restée inférieure de 6% à son niveau record de 1979 (FT 14-21/2; LPS 13/2).

Selon le ministère de l'Emploi, le chômage a continué d'augmenter en février, (+19,700), pour atteindre un nouveau record de 3.148 millions. L'augmentation moyenne du nombre de chômeurs est de 12,000 pour les six derniers mois, la lente progression de l'emploi étant annulée par l'expansion de la population active. Le ministère a également fait savoir que les estimations précédentes ont été considérablement modifiées, invoquant les problèmes de la prise en compte des petites entreprises. Étant donné la croissance rapide du travail autonome, le nombre estimatif d'emplois créés durant l'année jusqu'en septembre 1984 est

passé de 226,000 à 342,000 après révision. En même temps, le nombre d'emplois perdus entre 1981 et 1983 a été révisé de 513,000 à 717,000. L'effet net des révisions portait le nombre d'emplois actuels à un niveau inférieur d'environ 250,000 à son sommet d'avant la récession.

D'après les dernières données sur les ventes de détail, la demande à la consommation s'est ralentie au tournant de l'année, après une croissance d'environ 5% en 1984. Le volume des ventes de détail a progressé de 1% en février pour s'établir à 113,9 (1980=100), mais est demeuré bien en deçà de la valeur de 117,0 de décembre. La moyenne pour les trois derniers mois, marquée par une forte montée des taux d'intérêt et la dévaluation de la livre sterling, était en hausse de 0,5% par rapport aux trois mois antérieurs. Le ralentissement des dépenses de consommation, qui avaient fortement contribué à la croissance en 1984, a été neutralisé en partie par l'amélioration du secteur extérieur au début de 1985, puisque le déficit du commerce de marchandises est passé de 344 millions à 76 millions en janvier. Les exportations se sont accrues d'environ 5% en volume au cours des trois derniers mois, tandis que les importations ont diminué d'autant. La Confédération of British Industry attribuait une partie du redressement au stimulant découlant de la dévaluation récente de la livre, affirmant que les commandes de produits manufacturés à l'exportation étaient à leur niveau le plus élevé des sept dernières années. Les données sur les prix pour février indiquaient que l'effet inflationniste à court terme de la dévaluation sur les prix d'entrée des matières premières n'a pas entraîné une accélération des prix départ-usine ou des prix à la consommation. Les prix d'entrée des matières premières ont augmenté d'environ 8% au cours des trois derniers mois, et de 10% l'année dernière, surtout en raison de la baisse de la valeur de la livre sterling par rapport au dollar américain (-5% depuis le début de 1985 et -25% au cours des 12 derniers mois). Toutefois, les prix de vente dans l'industrie continuaient à progresser au taux annuel de 6% en février, pendant que les prix de détail grimpaient au rythme de 5%. En janvier, la Banque d'Angleterre a autorisé les banques à augmenter de 4,5% leur taux de prêt de base pour le porter à 14% afin de protéger la devise et de réduire l'inflation importée (FT 12/3; LPS 26/2, 11/3).

Après avoir progressé de 1,2% au troisième trimestre, la croissance du P.N.B. réel au Japon s'est accélérée de 2,5% au quatrième trimestre, selon l'Agence de planification économique d'État (A.P.E.). C'est la plus forte majoration trimestrielle depuis la première crise du pétrole en 1973. Pour l'ensemble de 1984, le P.N.B. s'est accru de 5,8%, contre 3,4% en 1983. La

Au cours du premier trimestre de 1985, l'économie internationale a été marquée par la vigueur renouvelée de la valeur internationale du dollar américain, qui atteignait un niveau record par rapport à la livre sterling, au franc français, à la lire italienne, au dollar canadien, et son niveau le plus élevé en trois ans par rapport au deutchemarch. L'indice commercial pondéré du dollar a progressé de plus de 4% au cours des deux premiers mois de 1985. La hausse traduit l'attraction des investissements en dollars sur les marchés eurodollars de \$2 billions, qui a contrebalancé l'effet du déficit croissant du compte courant aux Etats-Unis. Toutefois, la valeur élevée du dollar semble ralentir de façon croissante l'économie réelle des Etats-Unis au premier trimestre, puisque ce sont surtout les importations qui ont permis la hausse des ventes finales. La reprise en Allemagne, au Canada et au Japon en 1984 est essentiellement due aux exportations vers les Etats-Unis qui constituent également un facteur de plus en plus important de la croissance en Grande-Bretagne. La pression à la hausse exercée sur les taux d'intérêt dans la plupart des pays membres de l'O.C.D.E. pour combattre la dévaluation de leur devise par rapport au dollar américain continue à freiner la demande intérieure de ces pays, pendant que des pressions protectionnistes continuent à s'accumuler car les pays essaient d'améliorer leur compte courant et de lutter contre le chômage.

La situation économique en France à la fin de 1984 était caractérisée par une nouvelle détérioration de la balance commerciale, qui s'accompagne d'une meilleure perspective de la demande intérieure. L'I.N.S.E.E., l'organisme statistique national, communique que le solde du commerce de marchandises est passé d'un excédent de 3.41 milliards de francs français au troisième trimestre à un déficit de 3.25 milliards de francs français au quatrième trimestre, et cela malgré la faiblesse des ventes de détail. L'I.N.S.E.E. a également prédit que le déficit commercial atteindrait 12 milliards de francs au cours du premier semestre de 1985. La baisse du solde du commerce de marchandises représente un renversement par rapport à la tendance à l'amélioration ayant été observée depuis 1982, année où le déficit commercial record de 92 milliards de francs français avait incité le gouvernement à adopter un programme d'austérité. L'I.N.S.E.E. ne sait pas si la baisse de la balance commerciale au quatrième trimestre, qui est essentiellement imputable à l'augmentation de 3.6% des importations de marchandises malgré une faible

demande à la consommation, est due au rapprovisionnement des fournisseurs qui ont mal estimé le niveau de la demande intérieure, ou bien à la baisse de la compétitivité des produits français. Les exportations ont progressé lentement, de 1.7% en volume, l'augmentation étant surtout due aux récoltes abondantes de blé l'été dernier. Selon l'I.N.S.E.E., un raffermissement du revenu personnel entraînerait une reprise de la demande à la consommation au premier semestre de 1985, ce qui, selon certains, pourrait occasionner des pressions sur la balance commerciale. Le volume des ventes au détail a baissé de plus de 2% au quatrième trimestre, et de 1% pour toute l'année. Le taux de croissance annuel des salaires dépassait la montée des prix (6% contre 5%) au quatrième trimestre, après avoir fléchi pendant presque toute l'année 1984. En décembre dernier, l'I.N.S.E.E. avait déclaré que le nombre de chômeurs s'était accru de 0.8% (et de 13% l'année dernière), pendant que les prix à la consommation ont augmenté de 0.2%. La hausse de 1.4% de l'I.P.C. au quatrième trimestre a été la plus faible en plus de deux ans.

La demande intérieure se raffermit également en 1985 grâce à une reprise appréciable des investissements industriels français, qui est déjà en cours selon le Crédit national (agence nationale s'occupant de la plupart des prêts à moyen et à long terme accordés au secteur privé). De l'avis du Crédit national, les investissements industriels devraient progresser de 11% en 1985 en termes réels, après une majoration de 4.1% en 1984. Les prévisions du du Crédit national sont fondées sur un échantillon de 150 entreprises. Ses résultats diffèrent considérablement des prévisions de décélération de l'I.N.S.E.E. D'après les enquêtes effectuées par l'I.N.S.E.E. auprès des entreprises, les investissements industriels augmentent de 5% en volume après une hausse de 9% en 1984. Les deux sondages n'englobent pas les investissements dans le secteur du logement et les investissements des services publics, qui ont affiché une diminution de 5% et de 6% respectivement en 1984. La reprise des investissements industriels au cours des deux années ressortant de leur enquête rend compte de l'amélioration de la rentabilité des sociétés, qui atteignait leur niveau d'avant la première crise du pétrole en 1973-1974. Le redressement de la rentabilité est lié aux fortes augmentations de la productivité au cours des deux dernières années, en raison desquelles les entreprises dirigeaient 70% des nouveaux investissements, et aux faibles majorations salariales qui ont réduit les salaires réels au cours des deux dernières années (FT 14-18/2).

marché secondaire des obligations étrangères, y
commerçant des montants très élevés, dont un niveau
record de plus de \$4.5 milliards en janvier 1985.
Cependant, les sommes investies sur une base nette ne
sont pas tellement élevées, ne donnant lieu qu'à une
sortie de fonds nette de \$85 millions pour ce mois.

Malgré un degré modéré de croissance de la dépense nationale brute, la demande de capitaux des secteurs non financiers canadiens est restée faible au quatrième trimestre de 1984. Ces secteurs ont emprunté \$23.0 milliards, grâce aux émissions auprès des marchés du crédit ordinaire⁴, soit 21.4% des dépenses en biens et services produits au cours du trimestre; ces chiffres sont en légère baisse par rapport à la même période de 1983. Au troisième trimestre de 1984, les emprunts de ces mêmes secteurs ne se chiffraient qu'à 11.9% de la dépense nationale brute. Mentionnons toutefois que le volume des emprunts du quatrième trimestre est en général plus élevé qu'au cours des autres trimestres à l'épargne du Canada.

Les taux d'intérêt ont beaucoup baissé, surtout en ce qui concerne le marché à court terme. Le taux descompte a chuté de plus de 200 points de base, parallèlement à la baisse du taux sur le papier commercial à 90 jours. La baisse des taux des instruments à plus long terme a été plus modérée, se chiffrant aux alentours d'un point de pourcentage. Cette chute générale coïncidait avec une baisse encore plus marquée des taux aux États-Unis. Les données préliminaires du mois de février 1985 montrent cependant une remontée des taux de court et de long termes au pays avec un rétrécissement marqué de l'écart entre le taux préférentiel et le taux descompte. La faiblesse de la demande de capitaux des secteurs non financiers explique en partie la réticence qu'ont les institutions bancaires à faire grimper les taux, comme elles sont aux prises avec un accroissement marqué des dépôts.

La demande de capitaux des particuliers auprès des marchés du crédit ordinaire s'est chiffrée à \$5.4 milliards (données non dessaisonnalisées) au quatrième trimestre, soit deux fois et demie celle du troisième trimestre mais une légère baisse par rapport au quatrième trimestre de 1983. La forte croissance des dépenses en biens durables au cours du quatrième trimestre de 1984 se retrouvait dans la demande soutenue de crédit à la consommation qui a augmenté de \$1.6 milliard. Les particuliers ont aussi accru leurs emprunts bancaires (de \$1.5 milliard), surtout pour acheter des obligations d'épargne du Canada. La demande nette de prêts hypothécaires se chiffrait de son côté à \$2.0 milliards, en forte hausse par rapport

⁴ Voir revue des flux financiers, tableau 1, ligne 5 (no 13-002P au catalogue).

au troisième trimestre mais en baisse par rapport aux \$2.6 milliards empruntés au quatrième trimestre de 1983 lorsque le marché immobilier connaissait une plus forte activité.

La demande de capitaux des sociétés privées non financières est restée relativement faible au quatrième trimestre, tout comme au cours des derniers trimestres. De pair avec un accroissement trimestriel des bénéfices, la légère baisse de la formation brute de capital fixe et le peu de changement des stocks ont contribué à la restructuration des bilans. Les émissions d'actions ont atteint \$2.5 milliards et celles des obligations se sont chiffrées à \$1.2 milliard. Le papier à court terme en circulation (incluant les acceptations bancaires) a chuté de \$1.4 milliard, alors que les prêts bancaires n'ont augmenté que de \$700 millions. L'effet combiné de cette activité a eu pour résultat d'allonger la structure à échéance des sociétés et d'élargir leur base financière.

Les administrations publiques (fédérale, provinciales et locales) et les hôpitaux ont emprunté \$13.4 milliards auprès des marchés du crédit ordinaire, soit une baisse par rapport aux \$14.9 milliards du quatrième trimestre de 1983. Les ventes nettes d'obligations d'épargne du Canada ont procuré \$9.3 milliards à l'administration publique fédérale, et ces encaissements ont été suffisants pour permettre à cette dernière de diminuer le montant de bons du Trésor en circulation de \$1.4 milliard. Le déficit global des administrations publiques se chiffrait à 5.8% de la dépense nationale brute. Ce ratio est en légère baisse par rapport au dernier trimestre, mais en hausse par rapport au taux de 5.0% enregistré au quatrième trimestre de 1983.

Après s'être maintenu entre 75 et 76 cents B.-U. depuis septembre 1984, le dollar canadien a chuté en février 1985 pour atteindre un bas niveau de 72.62 cents B.-U. L'augmentation des taux d'intérêt aux États-Unis a été suivie par des hausses plus marquées au Canada afin d'élargir le différentiel d'intérêt en faveur du Canada.

En janvier, dernier mois où sont disponibles certaines données sur les transactions avec les non-résidents, les non-résidents ont continué à investir en obligations canadiennes en cours, donnant lieu à une entrée nette de capital de \$214 millions. Ce genre d'investissement suit la tendance observée au cours des deux dernières années, les investisseurs japonais y jouant un rôle prépondérant. De même, depuis la mi-1983, les résidents canadiens se sont fortement impliqués sur le

(-54.7%) et les minerais (-28.4%). Parallèlement, les niveaux des stocks des matières brutes avaient augmenté de \$2,303 millions en octobre, comparative-ment à une hausse de \$466 millions au mois de juillet. La force des produits automobiles s'étant dissipée au quatrième trimestre, la valeur des importations de produits finis a baissé de \$830.7 millions, soit -5.0% par rapport au troisième trimestre. Les importations de biens automobiles ont diminué de 4.9% dû aux grèves dans ce secteur en octobre. La baisse la plus sévère touchait les pièces d'automobiles plus vulnérables à l'arrêt de travail, et se chiffrait en valeur au mois d'octobre à \$284 millions, soit -19.6%. Les produits finis non automobiles accusaient une diminution de 5.1% au quatrième trimestre. Les importations trimestrielles de produits non automobiles touchant la consommation des ménages sont demeurées faibles: le vêtement (-8.0%), la chaussure (-12.2%), les produits récréatifs (-5.0%), les fournitures de maison (-5.6%), les appareils photographiques (-0.6%). L'augmentation des dépenses personnelles réelles (+1.4%) au quatrième trimestre ne reflète pas la diminution des importations de biens de consommation, partiellement en raison de la réduction des niveaux des stocks dans le commerce de gros. L'augmentation des produits non automobiles au mois de novembre (+1.6%) et décembre (+0.3%) a atterni la baisse des importations de produits finis. Les avions (+47.1%) et moteurs (+43.9%) expliquent la hausse de novembre. En décembre toutefois, l'augmentation de 0.3% était diffusée parmi un plus grand nombre de produits industriels, comme les moteurs (+32.1%), les machines de forage (+19.8%) et les machines à travailler le métal (+26.9%). Conformément à ce mouvement, 13 sur un ensemble de 22 produits finis ont enregistré une augmentation des importations en décembre, par rapport à seulement 6 en octobre. Pendant ce temps, la production industrielle a connu une légère augmentation au mois de novembre (+1.5%) et de décembre (+0.5%), après une période de faiblesse du mois d'août à octobre (-1.1%, -1.7%, 0.5% respectivement). Les importations de matières travaillées ont affiché une légère hausse de 0.4% à cause de l'augmentation importante des dérivés du pétrole et du charbon (+68.6%), deuxième produit en importance sur l'ensemble des produits d'importation.

Le secteur extérieur a connu une phase de repli au quatrième trimestre, dû en général à la baisse du commerce outre-mer et au ralentissement continu de la croissance économique aux États-Unis. Cependant, le niveau des exportations au quatrième trimestre de 1984 est demeuré vigoureux par rapport aux deux premiers trimestres, et les importations ont baissé davantage que les exportations, ce qui a élevé le surplus commercial au niveau record de \$5,777 millions. Les exportations ont conservé un niveau relativement élevé au quatrième trimestre, principalement en raison de l'exportation de matières brutes en octobre, plus particulièrement de pétrole brut et de minéraux. Les produits automobiles ont connu une baisse importante, mais sont demeurés supérieurs de \$410 millions au niveau du deuxième trimestre. Par contre, les exportations d'aliments ont baissé considérablement au quatrième trimestre, accentuant l'affaiblissement des livraisons aux États-Unis. Les importations ont diminué en valeur au quatrième trimestre, mais elles maintenaient également un niveau relativement élevé par rapport au deuxième trimestre. La baisse des importations provenait surtout des produits finis, à cause des grèves dans le secteur de l'automobile au mois d'octobre et de la faiblesse des importations de biens de consommation, parallèlement à une diminution du flux des stocks des entreprises non agricoles au Canada. La baisse des importations de produits finis était légèrement atténuée par la reprise des importations de biens industriels.

La tendance à court terme des exportations de marchandises s'est affaiblie insensiblement au fil du quatrième trimestre, et est devenue négative en décembre (-0.5%). Cependant, le quatrième trimestre est demeuré robuste relativement au premier et au deuxième trimestres. Les exportations avaient augmenté de façon appréciable au troisième trimestre en raison d'un gonflement des stocks automobiles pendant qu'on relève un redressement des livraisons à destination des pays d'outre-mer. Au quatrième trimestre, les exportations de matières brutes ont enregistré une augmentation de \$573.5 millions (+13.6%), en grande partie à destination des États-Unis (+\$150 millions soit +14.8%)³, ce qui fait suite à un troisième trimestre particulièrement faible. Les matières brutes les plus exportées étaient le pétrole brut et les minerais en général, cependant concentrées

³ Sur base douanière.

La contraction des volumes des exportations en novembre et décembre était amplifiée par des baisses de prix des matières brutes, respectivement de 4.1% et 1.8% (en parallèle à un fléchissement des prix mondiaux). Les produits alimentaires expliquaient en grande partie l'affaiblissement de la tendance des exportations, avec une baisse de \$628 millions au quatrième trimestre (-21.4%), notamment des exportations de blé (-35.5%) vers le groupe des pays à l'extérieur de l'O.C.D.E. et de la C.E.E. Parallèlement, on relève de mauvaises récoltes au Canada l'été dernier, ainsi que l'existence de surplus mondiaux. Une deuxième source de faiblesse des exportations provient du groupe des produits finis avec une réduction de \$511.9 millions (-4.1%). Les exportations de produits automobiles à destination des États-Unis ont baissé (-7.0%), le mouvement étant concentré au seul mois d'octobre. Parallèlement aux grèves dans le secteur automobile, les exportations de voitures assemblées ont baissé tout au long du trimestre, d'autant plus que les stocks étaient excédentaires aux États-Unis après la fin des conflits de travail: le ratio des stocks aux ventes aux États-Unis a oscillé autour du niveau élevé de 2.3 au cours du quatrième trimestre. L'effet de la faiblesse des exportations de véhicules automobiles était cependant atténué par l'accroissement des exportations de pièces d'automobiles après les grèves, conjointement à une production soutenue de voitures particulières aux États-Unis de 12.2% en novembre et de 3.0% en décembre. Les produits finis excluant l'automobile ont augmenté de 0.8% au cours du trimestre. Cette légère hausse est parallèle aux faibles dépenses des ménages aux États-Unis au quatrième trimestre (+0.9% en novembre et -0.7% en octobre), faisant suite au fléchissement durant le trimestre précédent. De plus, l'indice de la production industrielle aux États-Unis est devenu négatif (-0.8%) au quatrième trimestre, après une augmentation de 6.4% au troisième trimestre. Les investissements des entreprises ont connu aussi un fléchissement au quatrième trimestre (-11.1%), comparativement à une augmentation importante au deuxième (+21.4%).

La tendance à court terme des importations de marchandises a continué à ralentir en octobre (+0.4%), et s'est renversée pour les deux derniers mois du trimestre à -0.1% et -0.6%. Les importations de matières brutes ont enregistré une forte diminution (-18.8% ou -\$403.1 millions), atteignant ainsi leur niveau trimestriel le plus faible pour 1984. La tendance à court terme est à la baisse pour le quatrième mois d'affilée. La majeure partie de la diminution trimestrielle est attribuable à la houille

Les prix alimentaires se sont également accrus fortement en janvier, notamment au niveau de la consommation (+1.2%), lorsque les augmentations saisonnières de prix des aliments importés servaient à renverser la tendance à la baisse du coût des aliments amorcée en juillet.

Les hausses modérées de prix en janvier pour la plupart des biens et services, à l'exclusion des aliments et de l'énergie, émanent des coupures de prix pour un certain nombre de biens durables et semi-durables automobiles. En particulier, l'indice de prix des biens semi-durables au sein de l'I.P.C. a baissé pour le deuxième mois consécutif (-0.9%, après une baisse de 0.5% en décembre) en raison d'une diminution du prix des vêtements. Le prix des biens durables non automobiles a aussi diminué légèrement en décembre (-0.1%) et en janvier (-0.3%), notamment pour le matériel de loisir. La faiblesse des prix des biens de consommation a suivi un relâchement de la demande des consommateurs en biens non automobiles en novembre (-1.7%) et en décembre (-0.1%). La faiblesse des prix de détail des vêtements et produits connexes se retrouve également au niveau de la fabrication en janvier.

L'I.P.V.I. des biens non durables, à l'exclusion du pétrole, s'est replié de 0.3% en janvier après avoir augmenté de façon minimale (+0.1%) en novembre et en décembre, entraîné par la baisse du prix des produits du cuir, des textiles et des vêtements. Le prix des produits du papier est également demeuré faible (-0.5%), comme cela a été le cas depuis la majoration de prix du 1^{er} juillet. La tendance de la demande à l'exportation de papier journal s'est ralentie, passant de 6.2% à -1.2% durant la période des six derniers mois. Les prix des biens durables se sont redressés légèrement en janvier (+0.3%), pour retrouver leur niveau d'avril 1984. La plus grande partie de cette augmentation rend compte de la majoration des prix automobiles (+1.4%), la demande intérieure et extérieure demeurant forte en janvier. Le prix des autres biens durables ont peu varié, puisque les diminutions dans le cas des métaux de première transformation (-0.5%) et des produits minéraux non métalliques (-1.2%) étaient compensées par des accroissements dans le cas des machines (+0.7%) et des produits du bois (+0.7%).

L'inflation est restée modérée au quatrième trimestre de 1984, puisque l'indice implicite de prix de la D.N.B. et celui de la demande intérieure finale ont augmenté de 0,8% par rapport aux niveaux du troisième trimestre, et d'environ 3% au cours des quatre trimestres précédents. Les prix lors de la reprise de 1983-1984 se sont accrus à un rythme légèrement inférieur à la moyenne des relèvements cycliques de l'après-guerre, la plus grande partie de cet écart étant attribuable aux hausses de prix plus faibles dans le cas des exportations de marchandise et des biens d'équipement. Les prix à la consommation étaient conformes à leur moyenne des relèvements cycliques de l'après-guerre, bien que les augmentations se soient ralenties lors de la deuxième année de la reprise, alors qu'on observait un léger redressement dans le passé. Les prix ont continué d'augmenter modérément au début de 1985, puisque le renchérissement des aliments et de l'énergie en janvier rend compte de la plus grande partie de la hausse des prix à la consommation et à la fabrication.

L'inflation a continué d'augmenter à des taux modérés au début de 1985. L'indice non dessaisonnalisé des prix à la consommation s'est accru de 0,4% en janvier, soit une hausse légèrement supérieure à la moyenne de 0,3% enregistrée au cours des trois mois précédents. Le taux d'augmentation de l'indice dessaisonnalisé des prix de vente dans l'industrie a peu bougé, à 0,3% en janvier. Le renchérissement des aliments et de l'énergie explique la plus grande partie de l'accroissement des prix à la consommation et à la fabrication. Les prix de l'énergie ont progressé de façon continue au cours des trois derniers mois, en partie en raison d'un relèvement de la taxe d'indemnisation pétrolière. Si on exclut les prix de l'énergie, l'I.P.C. et l'I.P.V.I. ont tout deux augmenté de 0,2% en moyenne au cours des trois derniers mois.

TABLEAU 6

Augmentations de prix au cours des deux premières années de la reprise pour la D.N.B. et ses composantes

Moyenne de l'après-guerre*		1983-1984	
Indice implicite de prix - D.N.B.			
	8.8	5.9	
- Exportations	3.5	-1.5	
- Demande intérieure finale	9.1	7.7	
- Dépenses personnelles	8.2	8.1	
- Formation de capital	5.8	3.6	

* À l'exclusion du redressement de 1980 qui ne durait que quatre trimestres.

L'importance de la faiblesse des investissements dans le secteur non manufacturier au Canada joue un rôle important dans la limitation des investissements au Canada par rapport aux États-Unis en 1984 et 1985. En particulier, la forte progression des investissements dans la fabrication (+29%) au Canada prévue pour 1985 se trouve atténuée par l'importance moins grande de ce secteur dans le total des investissements des entreprises au Canada par rapport aux États-Unis (voir tableau 5). Si la fabrication avait le même poids au Canada qu'aux États-Unis (38% contre 18% au Canada en 1984), les investissements des entreprises augmenteraient de 13,3% en 1985, par rapport à 8,2% dans les prévisions I.P.P. Inversement, la réduction des investissements dans les secteurs des mines et des services d'utilité publique dans les deux pays a une importance beaucoup plus grande pour le Canada, où cette branche représente 38% des investissements.

des projets d'investissement du secteur du pétrole et du gaz naturel au cours des trois dernières années ainsi que l'incertitude qui entoure les projets d'investissement qui dépendent de la négociation d'un nouvel accord énergétique fédéral-provincial avec l'Alberta et de baisse récente des prix mondiaux du pétrole. Suivant l'évolution de ces déterminants, les résultats prévus pourraient encore faire l'objet d'importantes révisions. (Au cours des trois dernières années, les investissements dans le secteur du pétrole et du gaz naturel ont été révisés entre les prévisions et les chiffres réels de +26,8% à +5,8% en 1982, de +10,3% à -5,6% en 1983, et de +10,0% à +1,1% pour les chiffres réels provisoires de 1984).

L'augmentation prévue des investissements des entreprises en 1985 est relativement faible en termes cycliques. Cette notion s'applique à la fois pour la comparaison de croissance par rapport au taux d'augmentation de la deuxième et de la troisième années de la reprise au cours des redressements cycliques antérieurs au Canada, ou pour la comparaison avec les progressions des dépenses en immobilisations des entreprises aux États-Unis en 1984 et 1985. D'abord, le tableau 4 fait ressortir la lenteur de la progression des investissements des entreprises en 1984 et jusqu'en 1985, par opposition à la contribution plus importante à la croissance qui débute habituellement pendant la deuxième année de reprise et se prolonge en règle générale durant la troisième. La faiblesse des investissements en 1984, qui est la deuxième année de la reprise actuelle, laisse les investissements des entreprises au cours du dernier trimestre à un niveau inférieur de près de 20% à celui d'avant la récession. Cette modération reflète la reprise inachevée de la part du revenu national représentée par les bénéfices des sociétés (qui était de 9,5% au quatrième trimestre contre 12% avant la récession), l'affaiblissement du bilan des sociétés par rapport à leur niveau d'avant la récession (ainsi, le ratio d'endettement s'établissait à 1,37 au quatrième trimestre, comparativement à un sommet de 1,55 en 1980), et la faible utilisation de la capacité (74% dans le secteur de la fabrication, contre 80% en 1980, et un chiffre encore plus bas dans les secteurs des services d'utilité publique et des mines).

TABLEAU 4

Contribution de l'investissement des entreprises à la croissance du P.N.B. au cours des deux premières années de reprise

Année de reprise	1ère année	2ième année
1952	13.9	14.5
1954	-4.4	20.4
1958	-26.7	-14.6
1961	0.7	3.5
1975	9.3	10.4
1980	35.9	-
Moyenne	4.8	6.8
1983	-19.7	-12.1

TABLEAU 5

Parts sectorielles des investissements des entreprises au Canada et aux États-Unis (en dollars courants de 1984)

États-Unis Canada		
Secteur de la fabrication	37.8	17.8
Secteur non manufacturier	62.2	82.2
- Mines	4.0	21.5
- Transports	3.3	8.9
- Services d'utilité publique	13.3	16.3
- Commerce et services	28.9	25.4
- Communications et autres	12.7	10.2

TABLEAU 3

Dépenses d'investissement au Canada - 1984
Chiffres réels provisoires, données réelles pour 1983 et prévisions pour 1985
(en millions de dollars)

Secteur	Réels pour 1983	Réels pour 1984	Pré- visions pour 1985	Variations en % pour 1984	Variations en % prévues pour 1985
Agriculture et pêche	4087	4204	4234	+2.9	+0.7
Forêts	155	204	217	+31.6	+6.4
Mines	9623	9653	11049	+0.3	+14.5
Construction	1285	1270	1298	-1.2	+2.2
Fabrication	8858	9089	11462	+2.1	+27.0
Services d'utilité publique	15457	14425	13787	-6.7	-4.4
Commerce	2026	2413	2333	+19.1	-3.3
Finances	3916	3954	4438	+1.0	+12.2
Services commerciaux	3931	5050	5581	+28.5	+10.5
Total des entreprises	49338	50262	54399	+1.9	+8.2

proviennent principalement des secteurs des services commerciaux (+28.4%) et du commerce (+10.5%). La plus grande partie de la croissance observée dans ces secteurs semble rendre compte des investissements des petites entreprises, qui sont plus nombreuses dans les industries de services que dans celles productrices de biens, comme les services d'utilité publique, la fabrication et les mines. De plus, 25% de la croissance des permis de bâtir non résidentiels en 1984 découle des travaux évalués à \$250,000 ou moins. Ces brèves de fermeté ont été annulées par la faiblesse des dépenses d'investissement dans les secteurs des mines et de la fabrication (qui sont demeurées pratiquement inchangées en 1984, après avoir accusé de fortes baisses au cours des deux années précédentes), et par une réduction appréciable dans le cas des services d'utilité publique (-7.3%).

prévue pour le secteur de la fabrication (+2.2 milliards, ou +27%), ce qui rend compte d'importantes dépenses des entreprises automobiles dans le cas du matériel de transport et des compagnies d'aluminium pour la première transformation des métaux. On relève également des progrès appréciables de plus de 10% dans les branches des services financiers et commerciaux. La hausse des services commerciaux fait suite à une augmentation encore plus importante en 1984 (+28%), comme la création de petites entreprises a été très rapide récemment dans ce secteur. Ces progrès de la fabrication et des services ont compensé une formation de capital toujours faible de la part des services publics (-4%) et l'hésitation des projets d'investissement dans les secteurs du commerce, de la construction, de l'agriculture et des mines métalliques. Les résultats de l'enquête I.P.P. révèlent que le total des investissements dans les mines, y compris l'exploration et le développement du pétrole et du gaz naturel, devrait augmenter de \$1.3 milliard, ou près de 14%. La réalisation de ces intentions d'investissement pour cette branche au cours de l'année est cependant plus incertaine que pour les autres secteurs. Ceci reflète une révision appréciable

Les résultats concernant les investissements des entreprises en 1985 prévoient un redressement en termes nominaux d'environ 8%. Les fortes progressions dans les secteurs de la fabrication et des services commerciaux ont entraîné cette hausse, tandis que les investissements des branches des services d'utilité publique demeurent un facteur de ralentissement appréciable pour les dépenses totales de capital. Une hausse prévue dans le secteur des mines émane des industries reliées à l'énergie, et elle est plus problématique compte tenu des révisions importantes des projets d'investissement de cette branche durant les trois dernières années. En particulier, les résultats réels préliminaires pour les investissements de 1984 indiquent que la légère baisse des dépenses nominales est attribuable à la faiblesse dans les secteurs des mines, de la fabrication et des services d'utilité publique, après les révisions des chiffres provisoires de la mi-année. La faible évolution de l'investissement en 1984 était inférieure de façon appréciable aux progressions enregistrées normalement du début à la fin de la deuxième année d'un redressement cyclique, et tarde en comparaison avec la hausse de 20% des investissements réels aux États-Unis en 1984. En période de taux d'intérêts élevés, les entreprises canadiennes se sont concentrées en 1984 sur la restructuration des bilans avant d'accroître les dépenses de capital, pendant qu'un taux d'utilisation de la capacité relativement faible dans les branches productrices de biens et un ralentissement de la croissance des bénéfices contribuaient également à limiter l'investissement au long de l'année.

L'année écoulée), puisque la tendance à la baisse en 1983 a été suivie d'une stabilisation en 1984. L'accroissement de la construction d'immeubles a été compensé par la faiblesse des travaux de génie. Depuis le début de la reprise, les investissements des entreprises en usines et en matériel ont baissé de plus de 8%, après un fléchissement de 13,2% pendant la récession de 1981-1982. Ce chiffre est à rapprocher de la croissance moyenne de l'après-guerre de 9,2% au cours des huit premiers trimestres de la reprise, et en particulier pendant la deuxième année lorsque l'investissement en biens capitaux augmentait normalement de 8%. En raison de cette faiblesse continue, la part du P.N.B. allouée aux investissements des entreprises est passée de plus de 17,0% à la fin de 1981 à 12,8% au quatrième trimestre de 1984. Ces chiffres sont comparables aux niveaux enregistrés pour la dernière fois en 1971-1972.

Le redressement plus lent des investissements des entreprises au cours de la reprise actuelle par rapport aux redressements cycliques passés contraste avec la reprise rapide des bénéfices au début de la reprise. Les bénéfices des sociétés (aux taux annuels) ont plus que doublé par rapport au creux de \$19,9 milliards enregistré en 1982 pour atteindre \$40,8 milliards au premier trimestre de 1984, et la part du P.N.B. allouée aux bénéfices s'est redressée, passant d'un creux de 5,5% à 9,6% au cours de cette période. Les entreprises ont utilisé l'augmentation des bénéfices dans une large mesure pour rembourser les dettes et restructurer les bilans pendant la reprise (en fait, les entreprises privées non financières ont été des préteuses nettes en 1983) plutôt que d'accroître les dépenses d'investissement. Depuis le premier trimestre de 1984, les bénéfices des sociétés ont atteint un palier, qui s'accompagne de faibles investissements des entreprises pendant l'année. Les bénéfices des sociétés avant impôts en pourcentage du P.N.B. sont passés de 9,6% à 9,4%, même si l'on n'exclut pas l'augmentation de \$2,2 milliards sous forme de bénéfices supplémentaires au quatrième trimestre (qui résulte dans une large mesure de l'accroissement des prix des biens attribuable à l'augmentation de la taxe d'indemnisation pétrolière le 1^{er} novembre).

En reprenant les estimations réelles provisoires de l'enquête sur les investissements privés et publics (I.P.P.) pour 1984, il est possible de comparer la tendance des dépenses d'investissement nominales par branche d'activité (voir tableau 3). En particulier, on constate que la légère augmentation de 3,0% des dépenses nominales pour l'ensemble de l'année

L'emploi en 1984 (+1.1% selon l'F.P.A.). L'augmentation toujours limitée des taux de base dans la construction au quatrième trimestre était accompagnée par un ralentissement dans le secteur primaire (+2.8%), les transports, communications et services d'utilité publique (+2.8%) ainsi que le commerce et les finances, assurances et affaires immobilières, qui ont tous connu une faiblesse marquée dans l'emploi à un moment donné pendant l'automne. Les grands règlements salariaux en 1984 atténuèrent des hausses les plus modestes dans l'Ouest (2.4%), particulièrement en Colombie-Britannique et en Alberta où les progressions de l'emploi étaient faibles pendant 1984. Les hausses observées au quatrième trimestre étaient de 2.9% dans l'Ouest, 4.0% dans l'Est (au Québec et les provinces atlantiques) et de 5.3% en Ontario.

Contrairement à l'ensemble de 1984, la plus grande partie des travailleurs à signer des ententes collectives se retrouvaient au quatrième trimestre dans le secteur non commercial, trimestre qui a été de moyenne intensité en termes d'activité de négociation. Trois des sept principaux groupes d'industries ont connu une accélération des taux de base, dont l'administration publique qui a enregistré le taux d'augmentation le plus élevé (5.4%). Dix de ces 22 conventions ont été conclues en Ontario, et prévoyaient des hausses supérieures à la moyenne du troisième trimestre. L'accélération du taux de base dans la fabrication (de 3.2% à 5%) était principalement due aux conventions signées dans le secteur de l'automobile, qui ont touché 49,100 travailleurs sur les 68,000 qui ont signé des ententes. Le secteur de l'éducation, de la santé et du bien-être expliquent l'accélération de 3.0% à 4.1% des augmentations moyennes du groupe des services communautaires, commerciaux et personnels.

Selon Travail Canada, l'année 1985 sera moins intense que 1984 en termes d'activité de négociation, puisque 325 conventions touchant 874,000 employés expireront l'année prochaine, dont 71% dans le secteur public. Le calendrier des négociations sera chargé en mars et en avril, lorsqu'une proportion de 21% des 325 conventions va prendre fin, aussi bien qu'en juin (12%) et en décembre (23%). Les ententes négociées dans le secteur des services communautaires, commerciaux et personnels toucheront 350,000 employés des domaines de l'éducation et de la santé, dont 249,345 au Québec, 23,160 en Alberta et 23,600 en Colombie-Britannique. Dans l'administration publique, viendront à expiration des conventions touchant 73,405 employés de la Fonction publique fédérale et 94,605 employés de la Fonction publique provinciale, dont 49,140 au Québec. Une part de 60% environ des conventions de 120,320 employés expirant dans le secteur des transports, communications et autres services publics relève de la compétence fédérale.

sur le modèle de 1984.

On retrouve ailleurs dans les industries productrices de services 18 conventions expirant dans le secteur du commerce, touchant diverses sections locales du Syndicat international des travailleurs unis de l'alimentation et du commerce. Les conventions importantes à être négociées dans les industries productrices de biens le seront dans les mines, carrières et puits de pétrole (10,000 employés de l'Inco à Sudbury), le secteur manufacturier du textile et de l'habillement (20,335), l'automobile (9,060 employés de Chrysler) et la machinerie agricole (4,300 employés de Massey-Ferguson). Il n'y aura pas de négociations en 1985 dans les secteurs de la construction et de l'industrie forestière, où les ententes seront établies

TABLEAU 2

Situation du marché de l'emploi des femmes

Année	Ratio Emploi/ féminin/ Emploi total	Ratio des variations*	Taux d'actif- féminin	Taux d'actif- total	Taux de chômage féminin	Taux de chômage total	Ratio Emploi/ services** dans les non agricole
1976	37.1%	68.3	45.2	61.1	8.4	7.1	69.0%
1977	37.5%	60.9	46.0	61.6	9.4	8.1	69.9%
1978	38.3%	62.8	47.9	62.7	9.6	8.3	70.0%
1979	38.8%	49.7	49.0	63.4	8.8	7.4	69.8%
1980	39.7%	69.0	50.4	64.1	8.4	7.5	70.3%
1981	40.4%	66.4	51.7	64.8	8.3	7.5	70.6%
1982	41.2%	-15.7	51.7	64.1	10.9	11.0	72.5%
1983	41.9%	116.7	52.6	64.4	11.6	11.9	73.3%
1984	42.1%	51.9	53.5	64.8	11.4	11.3	73.1%

* Variation de l'emploi féminin par rapport à la variation de l'emploi total (hommes et femmes de 15 ans et plus).

** Les branches productrices de services comprennent les transports, communications et services d'utilité publique, le commerce, les finances, assurances et affaires immobilières, les services socio-culturels, commerciaux et personnels ainsi que l'administration publique.

cependant, la tendance¹ de l'emploi a continué d'être faible dans les provinces de l'Atlantique et au Québec, alors qu'elle perdait de sa vigueur récente en Ontario et dans les provinces de l'ouest, de sorte que la tendance globale de l'emploi se ralentissait pour le cinquième mois d'affilée. Les revenus du travail totaux ont déceléré au quatrième trimestre, affichant ainsi les hausses les plus faibles en Colombie-Britannique (+0.7%) et au Québec (+0.9%), alors que le taux d'accroissement était supérieur à la moyenne nationale en Ontario (+1.8%), et s'était accru par rapport à celui du troisième trimestre dans les Prairies (+1.9%). La distribution régionale de l'emploi et des revenus du travail s'est peu reflétée sur le volume trimestriel des ventes au détail, qui indique au quatrième trimestre des taux d'accroissement sensiblement les mêmes par secteur géographique. Cependant, les données mensuelles pour les ventes en dollars courants traduisaient l'écart de rendement entre les régions, s'accroissant fortement en décembre en Ontario et dans les Prairies et diminuant au Québec. L'accroissement diffusé parmi les régions du volume trimestriel des ventes au détail contrastait

¹ La tendance-cycle est obtenue en filtrant les données (voir le Glossaire).

Les taux effectifs² des salaires de base prévus dans les grands règlements se sont accrus sensiblement au quatrième trimestre, augmentant de 4.3% par rapport à 3.1% au troisième trimestre. L'augmentation du quatrième trimestre conclut quand même une troisième année consécutive de ralentissement des taux de salaires (+3.6%), dans un mouvement plus marqué pour l'industrie de la construction (+1.9%) qui a connu seulement une progression faible de

² Les augmentations effectives des salaires prennent en compte toutes les augmentations de salaire inscrites dans les conventions, y compris les clauses d'I.V.C. On chiffre les formules d'I.V.C. en utilisant les données les plus récentes sur l'I.P.C. ou un I.P.C. projeté de 4%. (Pour plus de précision, se référer à la revue Grands règlements salariaux de Travail/Canada.)

mis en chantier dans les centres urbains s'est accru de 21%, pour atteindre 46,000 unités. De la remontée des mises en chantier ressort l'existence en janvier d'un très fort niveau de concentration de l'activité, la part relative du Québec étant de 45%. La position de force du Québec comparativement aux autres régions en janvier n'est pas attrayante à la fin du programme "Corvée-Habitation" puisque, pour être éligibles, les logements devaient être mis en chantier avant le 31 décembre 1984. En Ontario, la situation du logement multifamilial continuait de se détériorer à un rythme rapide (-22% en janvier), pour atteindre un niveau d'à peine 8,600 unités dans les centres urbains. Cet effondrement pourrait s'avérer temporaire cependant, étant donné que les taux d'occupation des édifices à appartements (6 unités et plus) ont continué de se resserrer entre avril et octobre 1984 dans toutes les régions métropolitaines de cette province. À part London (1.0%), toutes les autres régions ont enregistré en octobre des taux inférieurs à 1%. Dans le reste du pays, les mises en chantier de janvier sont demeurées stables dans les Prairies, et ont affiché des gains en Colombie-Britannique et dans l'Atlantique.

L'emploi total a baissé de 0.2% en janvier après une augmentation de même taille en décembre, ce qui fait suite au rythme irrégulier de la progression de l'emploi observé en 1984. Le taux d'accroissement trimestriel de l'emploi s'est ralenti au quatrième trimestre à 0.5%, par rapport à un rythme accéléré au troisième (+1.0%) et une légère hausse au deuxième trimestre de 1984 (+0.6%). Au quatrième trimestre, le taux de croissance dans les industries productrices de biens (sans l'agriculture) s'est légèrement accru, passant de 0.6% à 0.8%, grâce à la fabrication qui était partiellement influencée par le niveau soutenu du commerce automobile. L'augmentation dans les industries productrices de biens était cependant renversée en janvier (-0.2%), ce qui fut le cas également de l'emploi dans la construction (-4.0%), après la détérioration plus marquée de la demande de logements vers la fin de l'année. La faiblesse de l'emploi dans le secteur primaire au quatrième trimestre s'est poursuivie en janvier (-1.4%), de pair avec la baisse des exportations de matières brutes et travaillées en novembre et décembre.

Malgré la réduction de moitié du taux de croissance de l'emploi dans les industries productrices de services au quatrième trimestre (+0.7%), ces branches expliquent, en termes absolus, la plus grande partie de la croissance de l'emploi durant cette période. L'emploi s'est accru de 1.4% dans les services sociaux-culturels, commerciaux et personnels en incluant l'administration publique, et de 0.6% dans le commerce. Par contre, ces augmentations n'étaient pas maintenues en janvier, comme c'était le cas pour les industries

productrices de biens. L'emploi dans les services en janvier a chuté de 0.3%, avec des baisses marquées dans le commerce (-1.3%), ainsi que dans les transports, communications et services d'utilité publique (-0.5%). L'emploi est demeuré stable dans les finances, assurances et affaires immobilières, et s'est hissé de 0.1% dans les autres services.

Au quatrième trimestre, la croissance de l'emploi (+1.1%) était surtout concentrée chez les femmes adultes, prolongeant une tendance qui s'accroît depuis la reprise de 1983, suite à l'orientation plus marquée de l'économie vers les services qui s'est amorcée dans les années 70. Cette progression a relevé de 0.7% l'emploi des travailleurs de 25 ans et plus, alors que l'emploi des jeunes a baissé de 0.4%. En janvier, l'emploi des jeunes s'est affaibli davantage (-1.6%), au moment où le taux de croissance était réduit à 0.1% chez les travailleurs d'âge adulte. L'emploi des hommes de 25 ans et plus a cependant continué de s'accroître modestement (+0.4%), un taux qui était semblable à celui enregistré en moyenne durant les trimestres de 1984.

Bien que l'augmentation du niveau de l'emploi ait été plus faible en 1984 que celui de l'année précédente, on relève une amélioration sensible du taux de chômage pour les différents groupes d'âge et de sexe à l'exception des femmes adultes, qui a peu varié. La participation des femmes adultes à la population active s'est accrue à un taux sensiblement le même que celui de l'emploi, en raison d'un bond continu de leur taux d'activité pour s'établir à 50.6%. L'amélioration de la situation du marché du travail au Canada est limitée en comparaison avec celle des États-Unis, où le taux de chômage continuait de baisser en décembre 1984 pour se fixer à un niveau légèrement supérieur à celui de 1980. En Europe par contre, le taux de chômage a continué de s'accroître récemment dans plusieurs pays, et est plus élevé qu'au Canada. En janvier, le taux de chômage au Canada a atteint 11.2%, à la fois en raison d'une baisse de l'emploi (-0.2%) et d'une augmentation de la population active (+0.2%).

La répartition régionale des revenus et de la demande des ménages indiquait un agrandissement des écarts de rendement parmi les régions au cours du quatrième trimestre, quoiqu'on ait noté une convergence de la faiblesse dans les données de la population active en janvier. Depuis juillet, l'évolution de l'emploi par région a divergé sur une base régionale, s'accroissant en décembre en Ontario et dans l'Ouest (en particulier l'Alberta), et se ralentissant au Québec et dans les provinces de l'Atlantique au cours du mois de décembre. En janvier,

Les indicateurs coïncidents du marché du logement reflétaient au quatrième trimestre deux tendances contradictoires, soit une reprise du marché de la revente (+6,7%) qui, jumelée à la hausse des dépenses de réparations (+2,2%), n'a pu compenser le recul enregistré dans le secteur de l'habitation neuve (-7,0%). Au cours de cette période, les gains de revenu obtenus par les ménages de pair avec la baisse des taux d'intérêt ont favorisé le secteur de la consommation au détriment de la construction domiciliaire.

La consommation de biens non durables a fléchi de 2,3%, pour s'établir à un niveau atteint pour la dernière fois au début de la reprise en 1983. Les ventes d'aliments ont diminué de 2,1% en décembre, et de 5,0% au total au cours des trois derniers mois. La faiblesse de la demande de biens semi-durables et non durables vers la fin de l'année était accompagnée de quelques fortes augmentations de prix pour ces biens (+1,0% et +1,1% respectivement en décembre), et cela à un moment où la croissance des revenus et des salaires nominaux restait hésitante (si on exclut l'impact des paiements spéculatifs, ces derniers ont affiché une hausse de 1,4% durant novembre et décembre). Inversement, les prix des biens durables sont demeurés relativement faibles, puisque l'indice implicite de prix des biens durables augmentait de 0,4% en décembre pour s'établir à un niveau quelque peu inférieur (-0,5%) à son sommet de février 1984. Les taux des prêts à la consommation ont baissé sensiblement pendant l'automne, le taux préférentiel passant de 13,5% en juillet à 11,25% en décembre. L'accroissement total de 1,9% des ventes de biens durables en décembre est imputable à la composante automobile, étant donné que les ventes de véhicules ont augmenté de 7,4% pour atteindre le niveau mensuel record de \$433 millions (comparativement à un creux de \$250 millions en 1982 et à un sommet d'avant la récession de \$364 millions au début de 1980). Les ventes de meubles et d'articles ménagers sont demeurées relativement robustes en décembre, après avoir enregistré un gain cumulé de plus de 5% au cours des trois mois précédents. Ce redressement de la demande, en période d'affaiblissement de la construction résidentielle, reflète en partie l'avancement d'achats par les consommateurs avant la terminaison prévue pour la fin de l'année de l'éligibilité de certains types de meubles et articles ménagers au régime enregistré d'épargne-logement. Les données préliminaires signalent une forte baisse des ventes en janvier, mois d'échéance de cette clause du programme. Les progressions des achats d'automobiles compensaient la baisse de la demande de matériel de loisir et de produits de loisir à la maison. Dans l'ensemble, les ventes de biens durables non automobiles ont diminué de 0,1% en décembre, après avoir baissé de 1,7% en novembre.

Le secteur du logement multifamilial a continué de se détériorer avec la poursuite de la baisse de l'investissement pour un troisième trimestre consécutif. De fait, le niveau de l'activité s'est abaissé de 2,3% dans ce secteur au quatrième trimestre, ce qui est attribuable de façon presque exclusive au recul accentué du secteur des appartements. En janvier cependant, le nombre de logements multifamiliaux

L'investissement dans le secteur du logement unifamilial a baissé fortement au quatrième trimestre (-8,7%) par rapport au trimestre précédent, qui s'était avéré le point culminant pour l'année 1984. Avec des dépenses de l'ordre de \$531,2 millions dans le secteur du logement unifamilial au quatrième trimestre, on relève ainsi un niveau d'activité qui a diminué par rapport à celui du quatrième trimestre de 1983. De plus, on note des signes d'une demande de logements unifamiliaux toujours faible au début de l'année; le niveau des mises en chantier a peine bougé en janvier avec 65,000 unités dans les centres urbains, comparativement à 64,000 unités le mois précédent. L'Ontario et le Québec, avec respectivement 24,400 et 17,700 logements unifamiliaux mis en chantier, continuaient en janvier de soutenir l'activité de ce secteur au Canada. Le reste du pays se caractérisait par une stabilisation de l'activité à de faibles niveaux. Le nombre de logements nouvellement complétés et vacants a très peu bougé en janvier (+1,3%), indiquant ainsi que l'offre et la demande évoluent de façon parallèle. Le mouvement des prix des logements démontre par l'I.P.L.N. (l'indice des prix des logements neufs) exprimant lui aussi un état de stabilité, les prix enregistrant ainsi de faibles hausses en décembre (+0,2%) et en janvier (+0,3%). Les prix ont cependant continué de croître à un rythme soutenu en janvier dans les régions métropolitaines de Québec (+0,9%), d'Ottawa (+0,5%), de Toronto (+0,5%) et de Montréal (+0,2%).

L'effet de stimulation prévu dans le cas des mises en chantier à la fin de 1984, et par conséquent des travaux mis en place au cours du premier trimestre de 1985 suite aux modifications des programmes gouvernementaux (la fin de *Corvée-Habitation* et la terminaison de certains termes spéciaux du R.E.B.L.), sera modeste. Les mises en chantier de logements ont atteint environ 111,000 unités (centres urbains) en janvier, comparativement à 102,000 unités en décembre. De plus, l'indice de la confiance des consommateurs produit par le Conference Board a connu une diminution de 6,7% en février, et ce pendant que les taux d'intérêt étaient encore à la baisse. Les permis de bâtir filtrés dans le secteur résidentiel se sont affaiblis de façon continue depuis la mi-année; ils ont enregistré une baisse de 3,5%, pour s'établir à 107,300 unités dans les centres urbains en janvier.

Ménages

Les indicateurs de la demande des ménages étaient partagés au quatrième trimestre. Les dépenses personnelles en biens et services se sont fortement ralenties (+1.4%), en particulier les ventes de voitures (+8.9%), alors que les dépenses en logements ont baissé de 2.4%. Une accélération de l'emploi et les gains des revenus en Ontario et en Alberta au cours du quatrième trimestre s'accompagnaient d'une hausse du volume total des ventes de Noël dans ces régions. Au niveau national, la faiblesse des ventes de biens semi-durables et non durables était accompagnée par de fortes hausses des prix et d'une lente croissance du revenu du travail. La tendance de l'emploi selon l'E.P.A. s'affaiblissait pour le cinquième mois consécutif en janvier.

Le volume des dépenses personnelles totales en biens et en services a augmenté de 1.4% au quatrième trimestre, ce qui représente un fort redressement par rapport au troisième trimestre (+0.2%). La plus grande partie du relèvement entre le troisième et le quatrième trimestre traduit un renversement des composantes des biens durables et semi-durables. La demande de produits automobiles s'est redressée après un troisième trimestre faible, pendant que les ventes de biens durables non automobiles étaient stimulées par la prolongation des rabais généraux pour ces biens (8 des 24 composantes des biens durables ont enregistré une baisse de leur indice implicite de prix, soit à peu près autant qu'au cours des trois trimestres précédents). Après une baisse généralisée de 1.2% au troisième trimestre, les dépenses en biens durables se sont accrues de 2.8% au quatrième trimestre, et de 7.7% au cours de l'année écoulée. La croissance des achats de biens durables au cours des quatre derniers trimestres est attribuable dans une large mesure à une hausse des ventes d'automobiles ainsi que des dépenses à la consommation en biens électroniques, qui ont compensé la faible demande de meubles et d'articles ménagers. La progression des ventes de biens électroniques, notamment de magnétoscopes à cassette vidéo et dans une moindre mesure d'ordinateurs personnels, rend compte d'une diffusion plus étendue des nouveaux produits mis sur le marché en 1983. Le Marketing Intelligence Service affirmait que les nouveaux produits mis sur le marché ont flechi de 11% en 1984, après avoir affiché une hausse de 61% au cours de la première année de la reprise puisque les entreprises ont essayé de profiter "d'une amélioration prévue de l'économie et d'effectuer de nouvelles ventes sans injecter des fonds ou embaucher du personnel pour l'élaboration de nouveaux produits" (GM 6/3). Ces innovations, concentrées dans le secteur des biens

de consommation durables, ont modifié la distribution de la demande à la consommation entre les biens durables et les autres biens et services. Les dépenses en biens semi-durables ont augmenté de 1.2% au long de 1984. Pour l'ensemble de l'année, les ventes de biens semi-durables ont progressé de 2.2% en volume, suivant dans une large mesure l'évolution ternes des ventes de vêtements. La consommation de biens non durables est demeurée modérée, progressant de 0.8% au quatrième trimestre et de 1.2% au cours des quatre derniers trimestres, en raison d'une demande contenue d'essence et de produits alimentaires. La consommation de services a augmenté de 1.3%, après avoir affiché un gain de 1.0% au troisième trimestre. La progression des dépenses des consommateurs en services s'est accélérée, passant de +0.6% au premier semestre à +2.3% au deuxième semestre de l'année. La croissance au quatrième trimestre émanait d'une hausse des achats de matériel téléphonique, qui ont progressé de presque 7% au cours de l'année écoulée, et du transport aérien (où une coupure de 7.6% des prix entraînait une augmentation de 8.4% en volume).

L'augmentation de 1.5% des dépenses personnelles en biens au quatrième trimestre suivait de près l'accroissement de 1.3% du volume des ventes au détail, qui enregistrerait sa plus forte hausse trimestrielle de l'année. La majeure partie de cette augmentation de la moyenne trimestrielle est attribuable à la croissance observée en septembre (+0.9%) et en octobre (+1.3%), alors que les ventes diminuaient de 0.2% en novembre et de 0.7% en décembre (au moment où les ventes au détail s'établissaient à un niveau inférieur de 0.5% à leur moyenne du quatrième trimestre). Le relâchement récent de la mesure mensuelle des ventes au détail est conforme à l'affaiblissement de la confiance des consommateurs et la stabilisation générale de l'emploi dans le commerce en janvier (-1.3%) et février (+1.2%). L'indice de la confiance des consommateurs du Conference Board a accusé une diminution, passant de 104.6 à 97.6 entre l'enquête du quatrième trimestre effectuée en novembre et l'enquête de février complétant les résultats pour le premier trimestre de 1985.

Le repli des ventes au détail en novembre et en décembre traduit une faiblesse renouvelée de la demande de biens semi-durables et non durables, alors que les dépenses en biens durables atteignaient de nouveaux sommets. Les ventes de biens semi-durables ont baissé de 2.9% en décembre, ce qui compensait l'accroissement cumulé enregistré depuis août. La plus grande partie de cette faiblesse est imputable aux

Le tableau I présente les principales contributions sectorielles à la croissance au cours des huit trimestres de reprise en 1983-1984, et les compare avec les redressements cycliques de l'après-guerre. Le trait saillant de cette comparaison est la dépendance inhabituelle élevée de la reprise actuelle envers la demande à l'exportation, qui représentait environ 82% de la croissance en 1983-1984 par rapport à une contribution moyenne d'environ 20%. Cette progression exceptionnelle rapide de la demande à l'exportation, notamment celle des Etats-Unis, a été compensée en grande partie par une demande intérieure faible, puisque toutes les composantes de la demande intérieure finale se sont accrues lentement. En particulier, la formation de capital fixe a fléchi au cours des huit premiers trimestres de la reprise actuelle, en comparaison avec un raffermissement graduel durant les redressements précédents (particulièrement pendant la deuxième année de reprise). Les dépenses des consommateurs ont contribué de façon modérée (environ 47%) à la croissance au cours du cycle actuel (comparativement à environ les deux tiers au cours des reprises précédentes), et cela en dépit d'une progression relativement rapide des achats de biens durables. En même temps, le taux d'augmentation des revenus réels disponibles est inférieur à celui enregistré au cours des redressements précédents (4.8% contre 10.5%).

TABLEAU I

Contributions sectorielles à la croissance du P.N.B. réel
au cours des huit premiers trimestres des redressements cycliques*

	1952	1954	1958	1961	1975	Moyenne	1983
Dépenses personnelles	74.3	56.2	49.7	43.9	81.7	61.2	49.1
- en biens durables	20.6	14.0	5.0	12.8	18.8	14.2	24.2
Administration publique	16.6	3.1	5.8	13.4	8.4	9.5	9.9
Construction résidentielle	17.7	8.6	6.4	0.6	12.6	9.2	1.7
Usines et matériel	24.0	27.4	-6.6	6.4	5.9	11.4	-3.1
Stocks	28.3	14.7	9.4	10.8	-17.5	9.1	41.9
Exportations	6.2	16.6	14.4	14.2	42.9	18.9	85.4
Importations	-34.1	-38.1	-27.0	-3.9	-42.0	-29.0	-67.7
Demande intérieure finale	136.6	97.9	63.8	70.7	104.1	94.6	61.0
Variation en pourcentage du P.N.B.	8.7	17.8	11.1	10.3	7.7	11.1	9.0

*Les données pour 1981 ne sont pas comprises en raison du recommencement de la récession, tout comme c'est le cas pour les deux derniers trimestres du redressement de 1952-1953.

Production

La croissance économique s'est ralentie, passant de 7,1% pour les quatre premiers trimestres de la reprise à 3,7% pour les quatre derniers trimestres. Pendant l'année, la majeure partie de ce ralentissement est survenue au cours des cinq derniers mois, notamment avec une baisse de la production des industries de biens. Les branches orientées vers les exportations ont connu le plus grand renversement, étant donné que la croissance rapide de la demande d'exportations durant la reprise se stabilisait au cours de la deuxième partie de l'année. La demande intérieure finale maintenait sa lente progression en comparaison avec les normes historiques, en particulier comme le redressement des investissements des entreprises était plus lent que la reprise observée dans les autres secteurs de l'économie.

La décélération de la croissance de la production se retrouve plus particulièrement dans la formation de capital, où les dépenses en logements (+1,2%) et les investissements des entreprises en usines et en matériel (+0,4%) sont demeurés pratiquement inchangés par rapport au quatrième trimestre de 1983. Les dépenses publiques courantes ont également contenu la croissance, progressant de 2,0% au cours des quatre derniers trimestres. Les stocks n'expliquaient que 15% de la hausse de la production en 1984, en comparaison avec 80% en 1983, l'évolution des stocks étant parallèle à celle des ventes au cours des quatre derniers trimestres. La croissance économique émanait toujours des exportations (+12,5%) et, dans une moindre mesure, de la demande à la consommation (+3,1%), surtout celle de biens durables (+7,2%). Une forte augmentation de la demande de véhicules automobiles dominait les progrès des exportations et de la demande des consommateurs. La demande intérieure et à l'exportation de véhicules automobiles représentait près de 80% de la croissance du P.N.B. au cours de l'année. Même si l'on tient compte de la proportion des achats automobiles représentée par les importations, la contribution directe du secteur automobile à la croissance de la production intérieure dépasse encore 50%. Cette estimation ne tient pas compte du stimulant indirect fourni à d'autres secteurs à la suite d'une progression de l'activité automobile, comme l'accroissement de la demande de logements dans les villes et agglomérations dominées par l'industrie automobile (surtout dans le sud-ouest de l'Ontario), qui avaient enregistré une hausse de l'emploi et des revenus. On relève également des gains importants des exportations de matériel de télécommunication

(30%) et de machines de bureau (25%), ainsi que de la demande à la consommation de produits électroniques (les ventes de téléviseurs et de magnétoscopes à cassette vidéo ont affiché une hausse de plus de 30%).

Le ralentissement de la production s'est produit surtout au cours des cinq derniers mois de l'année. La production industrielle mensuelle a progressé à un taux annuel de 6,3% au cours des sept premiers mois de l'année, avant de ralentir à 1,9% entre juillet et décembre. La décélération de la croissance de la production au cours des cinq derniers mois de 1984 émane principalement d'un repli de 0,4% des branches productrices de biens (comparativement à une augmentation de 4,3% jusqu'en juillet). En particulier, la production a diminué entre juillet et décembre de 17% et de 2% dans les secteurs des forêts et des mines respectivement, à un moment d'affaiblissement des prix des marchandises et de baisse de la demande industrielle aux États-Unis. La production manufacturière est demeurée essentiellement inchangée pendant cette période, après une augmentation de 4,6% au cours de l'année se terminant en juillet, comme 12 des 20 principaux groupes ont enregistré des baisses (notamment les secteurs liés à l'investissement et à la demande à l'exportation – tels que le bois, le papier, les machines et les produits chimiques – qui ont connu une forte croissance au cours de la première partie de l'année). La construction accusait une légère hausse au début de l'année, suivie par une faible baisse après juillet, reflétant ainsi l'évolution de l'activité dans le secteur de la construction domiciliaire.

La production dans le secteur des services était plus constante, la croissance passant de 3,3% jusqu'en juillet à 1,5% de juillet à la fin de l'année. La progression modérée dans les services a stimulé la production globale, ce qui contrebalançait ainsi la légère baisse dans le secteur des biens. La croissance soutenue de l'emploi selon l'enquête sur la population active effectuée au deuxième semestre est également attribuable au secteur des services. La production a continué à croître à un taux près de 3% dans le secteur du commerce et celui des services socio-culturels, compensant la production compensait en partie le ralentissement observé dans les secteurs des finances, assurances et affaires immobilières ainsi que des transports, communications et services publics, qui affichait une progression minimale, alors que les augmentations dépassaient légèrement 3% avant juillet.

Les deux premières années de la reprise actuelle étaient caractérisées par une dépendance relative-ment importante envers la demande à l'exportation et par une demande intérieure faible. Les exportations représentaient environ 80% de la croissance du P.N.B. durant les huit derniers trimestres, en comparaison avec une moyenne de 19% au cours des huit premiers trimestres des redressements suivant les années 50. Au contraire, la demande intérieure finale a été plus faible durant la présente reprise que ce n'était normalement le cas. Si on les compare aux normes historiques, les investissements des entreprises en usines et en matériel ont été la composante la plus faible au sein de la demande intérieure. La hausse des prix, telle que mesurée par l'indice implicite de la D.N.B., a atteint 6% au cours des huit derniers trimestres, par rapport à une moyenne de 8.8% pendant les redressements de l'après-guerre, reflétant ainsi dans une large mesure la faiblesse des prix des marchandises d'exportation durant le cycle actuel.

La croissance rapide des exportations, qui dirigeait la majeure partie de la reprise en 1983-1984, s'est atténuée au long des cinq derniers mois de 1984. La baisse des livraisons à destination des pays d'outre-mer et le ralentissement de la progression de la demande américaine rendent compte de la légère diminution des exportations en volume au quatrième trimestre. Pendant que l'entrée croissante des importations accompagnait une augmentation de 0.5% du P.N.B. réel aux États-Unis pour le premier trimestre de 1985 (par rapport à 1% au quatrième trimestre), une grande partie de la hausse des importations reflétait la progression de la demande américaine en biens européens et japonais. Mis à part les véhicules automobiles, la demande des États-Unis pour un certain nombre de marchandises canadiennes est demeurée faible.

La demande intérieure finale du Canada s'est accrue de 0.9% durant le quatrième trimestre, puisqu'un redressement de la demande à la consommation était compensé en partie par une baisse de la formation de capital. La majeure partie de la hausse trimestrielle des ventes au détail est apparue tôt au quatrième trimestre. Une accélération de l'emploi et des revenus en Ontario et en Alberta au long du quatrième trimestre était accompagnée d'une hausse des ventes de détail dans ces régions. En dépit d'une baisse des taux hypothécaires au quatrième trimestre, l'effet retardé du ralentissement des mises en chantier enregistré à l'été a réduit les dépenses pour la construction de logements de 2% au cours du trimestre.

Les dépenses d'investissement en usines et en matériel au cours du dernier trimestre de 1984 ont peu varié pour le quatrième trimestre d'affilée. L'investissement a atteint un niveau supérieur d'environ 2% au creux du deuxième trimestre de 1983, et cela après une chute de 22% qui est reliée à la récession. L'enquête sur les investissements publics et privés prévoit une hausse de 8% des dépenses nominales en 1985. Les fortes progressions enregistrées dans les secteurs manufacturier et commercial, et des indications d'un relèvement dans le secteur énergétique, annulaient la faiblesse observée dans les branches des services d'utilité publique, du commerce et des mines de métaux. Suite à l'apport d'une contribution appréciable à la croissance en 1983, attribuable surtout à la fin de la liquidation des stocks plutôt qu'à une accumulation soudaine, les stocks ont baissé légèrement en comparaison avec les ventes en 1984 et ont peu contribué à l'accroissement du P.N.B. La restriction des stocks se retrouve tout particulièrement dans le secteur de la fabrication, où la plupart des sociétés croyaient toujours que les stocks étaient trop élevés ou touchaient un niveau raisonnable lors de l'enquête sur le monde des affaires menée en janvier 1985, et cela malgré un ralentissement de l'accumulation des stocks au quatrième trimestre.

La demande de capitaux par les emprunteurs non financiers au pays est demeurée modérée au quatrième trimestre, et les sociétés ont continué de se concentrer sur la restructuration des bilans en liquidant leurs dettes à court terme. En même temps, l'utilisation de la capacité est restée relativement faible, la rentabilité s'est abaissée, et les investissements des entreprises en usines et en matériel ont peu varié. Les taux d'intérêt ont regagné au cours du premier trimestre de 1985 la majeure partie de la baisse enregistrée au quatrième trimestre, et le dollar canadien de concert avec d'autres devises s'est affaibli vis-à-vis le dollar américain.

Message de CANSIM

Le CANSIM[†] (système canadien d'information socio-économique) est le système de Statistique Canada qui se compose d'une banque de données informatisée et de son logiciel de soutien. La plupart des données présentées dans cette publication et beaucoup d'autres peuvent être obtenues de CANSIM par l'intermédiaire d'un terminal, sous forme d'imprimés d'ordinateur ou sous forme lisible par machine. Des données historiques et des données plus actuelles qui n'apparaissent pas dans cette publication sont disponibles de CANSIM.

Pour plus de renseignements, écrivez à Division CANSIM, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6, ou téléphonez à (613) 990-8203.

[†]Marque officielle de Statistique Canada.

Table des matières

Résumé (basé sur les données disponibles au 11 mars 1985)	1
Production	2
Ménages	4
Investissements	9
Prix	13
Commerce extérieur	15
Marchés financiers	17
Economie internationale	19
Economie des Etats-Unis	22
Etude spéciale: Incidence des méthodes différentes de traitement du logement en propriété sur le comportement de l'indice des prix à la consommation au Canada et aux Etats-Unis	24
Glossaire	33

L'aperçu économique trimestriel vise à fournir une évaluation trimestrielle de la conjoncture macro-économique et ainsi, diffuser davantage les résultats macro-économiques que fournit le système de comptabilité nationale.

La publication fournit une analyse plus détaillée que celle présentée dans la publication mensuelle "Les indicateurs conjoncturels". En particulier, l'analyse sectorielle des données contient les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Des tableaux des données à la source, accompagnés de transformations utiles pour l'analyse conjoncturelle, sont disponibles dans la publication "L'aperçu économique trimestriel: supplément statistique".

Les termes et concepts techniques de cette publication qui pourraient être mal connus des lecteurs sont expliqués brièvement dans le glossaire. De temps en temps, des articles de fond plus complets seront publiés, qui expliqueront ces termes et concepts techniques plus en détail.

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL

Statistique Canada
Division de l'analyse économétrique

Publication autorisée par
le ministre des Approvisionnements et
Services Canada

© Ministre des Approvisionnements
et Services Canada 1985

Avril 1985
5-2001-504

Prix: Canada, \$25.00, \$100.00 par année
Autres pays, \$26.50, \$106.00 par année
Palement en dollars
canadiens ou l'équivalent

Catalogue 13-006, vol. 1, n° 1

ISSN 0828-086X

Ottawa

Des données sous plusieurs formes...

Statistique Canada diffuse les données sous formes diverses. Outre les publications, des totalisations habituelles et spéciales sont offertes sur imprimés d'ordinateur, sur microfiches et microfilms et sur bandes magnétiques. Des cartes et d'autres documents de référence géographique sont disponibles pour certaines sortes de données. L'accès direct à des données agrégées est possible par le truchement de CANSIM, la base de données ordiologique et le système d'extraction de Statistique Canada.

Comment obtenir d'autres renseignements

Toutes demandes de renseignements au sujet de cette publication ou de statistiques et services connexes doivent être adressées à:

Division de l'analyse économétrique
Services d'analyse et comptes nationaux,
Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6 (téléphone: 990-9161) ou au centre de consultation de Statistique Canada à:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montréal	(283-5725)	Regina	(359-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(966-6586)	Vancouver	(663-3691)

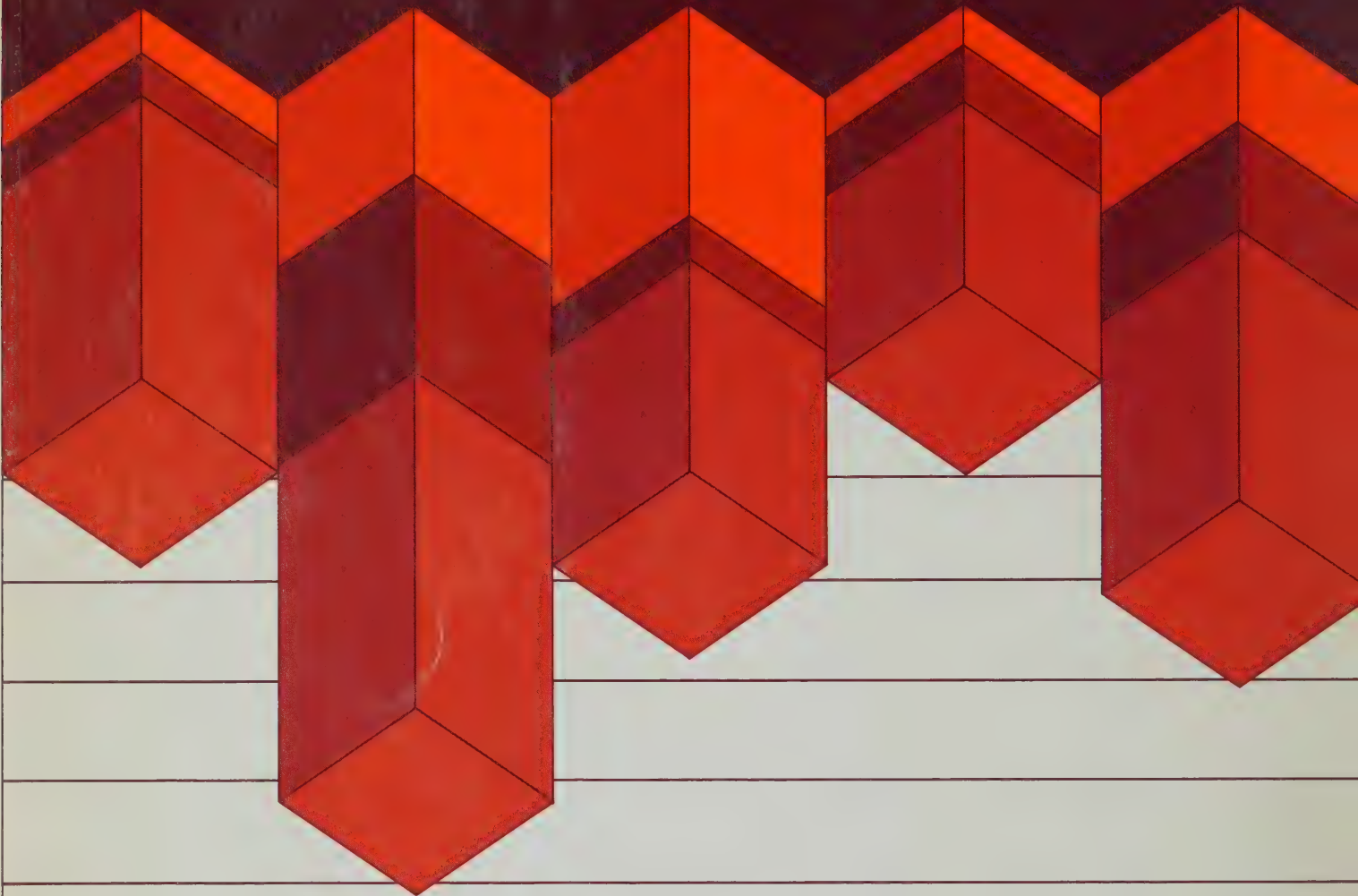
Un service d'appel interurbain sans frais est offert, dans toutes les provinces et dans les territoires, aux utilisateurs qui habitent à l'extérieur des zones de communication locale des centres régionaux de consultation.

Terre-Neuve et Labrador		Zénith 0-7037
Nouvelle-Écosse, Nouveau-Brunswick et Île-du-Prince-Édouard		1-800-565-7192
Québec		1-800-361-2831
Ontario		1-800-268-1151
Manitoba		1-800-282-8006
Saskatchewan		1(112)800-667-3524
Alberta		1-800-222-6400
Colombie-Britannique (sud et centrale)		112-800-663-1551
Yukon et nord de la C.-B. (territoire desservi par la Northwestel Inc.)		Zénith 0-8913
Territoires du Nord-Ouest (territoire desservi par la Northwestel Inc.)		Zénith 2-2015

Comment commander les publications

On peut se procurer cette publication et les autres publications de Statistique Canada en utilisant le bon de commande ci-joint, auprès des agents autorisés et des autres librairies locales, par l'entremise des bureaux locaux de Statistique Canada, ou en écrivant à la Section des ventes et de la distribution des publications, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6.

Canada



Avril 1985
Catalogue 13-006

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL

Statistique Canada
Statistics Canada



13
-006



Statistics
Canada

Statistique
Canada

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

July 1985
Catalogue 13-006



Canada

Data in Many Forms...

Statistics Canada disseminates data in a variety of forms. In addition to publications, both standard and special tabulations are offered on computer print-outs, microfiche and microfilm, and magnetic tapes. Maps and other geographic reference materials are available for some types of data. Direct access to aggregated information is possible through CANSIM, Statistics Canada's machine-readable data base and retrieval system.

How to Obtain More Information

Inquiries about this publication and related statistics or services should be directed to:

Econometric Analysis Division,
National Accounts and Analytical Services,
Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6
(Telephone: 990-9161) or to the Statistics Canada
reference centre in:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montreal	(283-5725)	Regina	(359-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(966-6586)	Vancouver	(663-3691)

Toll-free access is provided in all provinces and territories, **for users who reside outside the local dialing area** of any of the regional references centres.

Newfoundland and Labrador	Zenith 0-7037
Nova Scotia, New Brunswick and Prince Edward Island	1-800-565-7192
Quebec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1(112)800-667-3524
Alberta	1-800-222-6400
British Columbia (South and Central)	112-800-663-1551
Yukon and Northern B.C. (area served by NorthwesTel Inc.)	Zenith 0-8913
Northwest Territories (area served by NorthwesTel Inc.)	Zenith 2-2015

How to Order Publications

This publication may be purchased by using the attached order form. This and other Statistics Canada publications may be purchased from local authorized agents and other community bookstores, through the local Statistics Canada offices, or by mail order to Publication Sales and Services, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6.

1(613)990-8114

1(613)990-8115

Statistics Canada
Econometric Analysis Division

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

Published under the authority of
the Minister of Supply and
Services Canada

© Minister of Supply
and Services Canada 1985

July 1985
5-2001-504

Price: Canada, \$25.00, \$100.00 a year
Other Countries, \$26.00, \$104.00 a year
Payment to be made in
Canadian funds or equivalent

Catalogue 13-006, Vol. 1, No. 2

ISSN 0828-086X

Ottawa

Preface

The purpose of the **Quarterly Economic Summary** is to provide a quarterly description of macro-economic conditions and thereby to extend the availability of information on the macro-economy provided by the System of National Accounts.

The publication provides a more detailed analysis than is available in the monthly **Current Economic Indicators**. In particular, the sectoral analysis of the data provides relevant information on industrial and regional developments. Tables of the source data, as well as transformations useful for current economic analysis are available in the **Quarterly Economic Summary: Statistical Supplement**.

Technical terms and concepts used in this publication that may be unfamiliar to some readers are briefly explained in the glossary. More extensive feature articles will appear in this publication from time to time explaining these technical terms and concepts in more detail.

Table of Contents

Summary (based on data available as of June 6, 1985) 1

Output 2

Households 4

Investment 10

Prices 12

External Sector 14

Financial Markets 15

International Economies 16

Analytical Note: An Update of the Behaviour
of Regulated Prices in the Consumer Price Index 23

Glossary 25

Note

CANSIM Note

CANSIM† (Canadian Socio-Economic Information Management System) is Statistics Canada's computerized data bank and its supporting software. Most of the data appearing in this publication, as well as many other data series are available from CANSIM via terminal, on computer printouts, or in machine readable form. Historical and more timely data not included in this publication are available from CANSIM.

For further information write to CANSIM Division, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6 or call (613)990-8203

† Official Trade Mark of Statistics Canada.

Summary

(based on the data available as of June 18, 1985)

The Canadian economy continued to expand at a moderate rate in the first quarter, led by increased stock accumulation and household demand. Export demand levelled-off, after nearly two years of rapid growth, while business investment in plant and equipment remained about 20 per cent below pre-recession levels. The gain in output in the first quarter was not sufficient to substantially alter the unemployment rate, while continued moderate price and wage increases accompanied a renewed decline in interest rates early in the second quarter.

Household demand continued to lend support to the growth of aggregate demand. Personal expenditure slowed slightly from 1.5 per cent growth in the fourth quarter to 1.1 per cent in the first quarter. Personal disposable income rose steadily over the two quarters and consumer confidence stabilized after declining in 1984. Spending on durable goods decelerated, as higher car sales were partly offset by flat demand for non-automotive durable goods at a time of rising interest rates. Spending on semi-durable and non-durable goods rose sharply in the quarter, particularly in March. Much of this increase appears to reflect unusually large income tax refunds late in the first quarter, which accounted for almost all of the quarterly gain in real disposable incomes. Labour income rose in line with consumer prices in the first quarter, as real wage gains remained limited by low growth in employment and average weekly wages. In particular, employment growth continued to lag in relatively high-paying full-time jobs in goods-producing industries, while negotiated wage settlements subsided to an effective annual rate of 3.2 per cent in the first quarter. Housing demand rose in the first quarter largely as a result of higher sales of existing homes, while new home-building flattened out during the quarter after a drop late in 1984. Recent declines in mortgage rates have been more accentuated than for consumer loan rates.

Household demand remained most buoyant in Ontario, which also has recorded the largest regional gain in employment since the slowdown in aggregate output began in August 1984. Increased employment in trade and services in April and May indicates that consumer demand continued to rise into the second quarter. This was accompanied by price cuts for a number of durable and semi-durable goods and by reduced financing rates offered by some auto firms, and follows a large build-up (over \$1 billion) of retail inventories in the first quarter.

Business investment in plant and equipment remained flat in the first quarter, and is little changed from a year-ago. With the growth in corporate profits slowing to about 7 per cent in the past year, and with most industries at low rates of capacity utilization, non-financial corporations continued the restructuring of balance sheets and increasing dividend payments rather than raising fixed investment. In particular, new issues of equity rose strongly in the first quarter (up \$2.2 billion) as stock market prices increased to record high levels. Dividend payments jumped sharply in the past four quarters (up about 50 per cent or \$4 billion in value). The filtered versions of non-residential building permits and of contract awards decelerated early in 1985 from the growth recorded late in 1984.

Export demand had led the recovery of final demand through most of 1983 and 1984, reflecting the robust expansion of American demand. The value of exports in the first quarter was buoyed by higher prices (which accounted for much of the upturn in the GNE implicit price index in the first quarter). Export volume has levelled-off in the past two quarters, however, as growth in the United States slowed. Nevertheless, export gains by commodity became more widespread in the first quarter, and tentative evidence of a firming in the United States economy emerged in the "flash" estimate of 0.8 per cent growth in real GNP in the second quarter.

In its Mid-Year Outlook, the OECD forecast a slowdown in growth through 1986, largely as a result of slowing demand in the United States, accompanied by continued moderate inflation and high unemployment. The OECD cited the main risks to world growth as unsustainably large federal budget and current account deficits in the United States, possible large fluctuations in exchange rates, and weak commodity prices received for exports by developing nations. The OECD encouraged Japan to continue its efforts to boost imports and reduce protectionist pressures. It also called on nations where inflation and budget deficits are low, such as Germany, to consider tax cuts to at least partly offset a possible tightening of fiscal policy in the United States. The OECD expressed concern about the continued high level of unemployment and a lack of investment in new capacity and in new technologies in Europe.

Output

Real GNP rose by 0.9 per cent in the first quarter of 1985, matching the gain in the fourth quarter of 1984. These quarterly gains in output represent a slowdown, both from the increase of 1.6 per cent posted in the third quarter of 1984 and from the 1.5 per cent average quarterly gain registered from the beginning of the recovery in the first quarter of 1983 up to the third quarter of 1984. Most of the slowdown over the past two quarters originated in a levelling-off of merchandise exports at a time of slowing American demand, with no offset forthcoming from business investment in plant and equipment. Consumer demand and an upturn in residential construction helped to sustain growth in real final domestic demand at 1.1 per cent in the past two quarters. There was a large upward swing of \$1.4 billion in non-farm business stock accumulation, to an annual rate of \$1.2 billion in the first quarter.

The large role played by inventories in contributing to growth in the first quarter resulted largely from an increase of about \$1 billion in the volume of **retail auto inventories**. In this sector, the stock-to-sales ratio jumped sharply from 1.08 in the fourth quarter (when strikes disrupted supplies) to 1.28 in the first quarter, the highest level in over a year. Most of the increase occurred in North American-built model lines, as imports of Japanese passenger cars remained under the effect of quotas until April 1, 1985, while there was a substantial increase in imports from the United States.

Total manufacturing inventories were virtually unchanged in the first quarter, as reductions in raw materials and goods-in-process offset an increase in finished goods. The drop in raw materials and goods-

in-process inventories totalled \$130 million (at annual rates) in the fourth quarter and nearly \$250 million in the first quarter. These declines are consistent with the slowdown of manufacturing output over this period.

Within manufacturing inventories, there was a slight pick-up in the rate of accumulation of **finished product inventories** from about \$100 million (at annual rates) in the fourth quarter to \$125 million in the first quarter. The first quarter upturn of finished goods stocks occurred despite a reversal of manufacturing output from a 0.3 per cent rise in the fourth quarter to a 0.6 per cent drop in the first quarter. Stock accumulation in the fourth quarter was restrained by liquidations in 10 of the 19 major industry groups in manufacturing. In retrospect, these reductions were followed by drops in output in 8 of the 10 major industry groups which reduced stocks in the fourth quarter (see Table 1). Many of the same industries registered a build-up of finished product inventory in the first quarter as well as a drop in output (notably industries oriented to export and investment demand, such as transportation equipment, wood, rubber and plastic, machinery, and primary metals - all of which recorded lower stocks in the fourth quarter).

The cautious stance of manufacturers towards stock accumulation is evident in the recent results of the business conditions survey. In January 1985, the proportion of manufacturing firms which judged finished product stock levels as too high rose to 28 per cent from 22 per cent in October 1984. The April 1985 results of this survey posted another small increase in the proportion of firms which evaluated stocks as too high, to 30 per cent, while the percentage of firms indicating that their finished product inventory was too low remained at 3 per cent.

Figure 1
Manufacturing in Constant Dollars

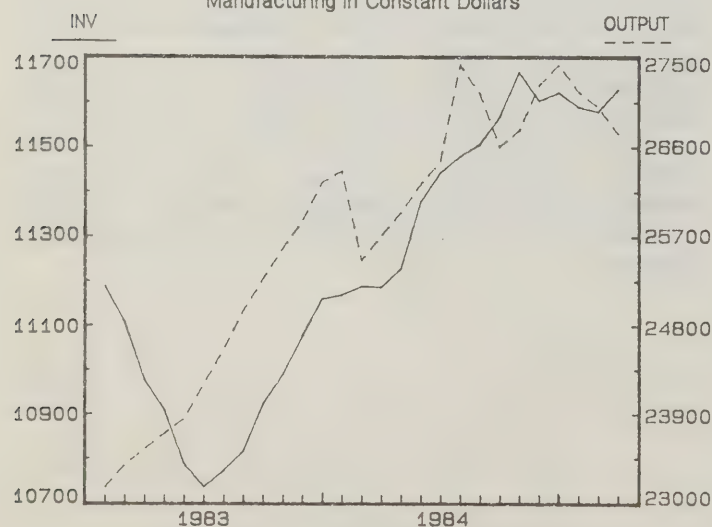


Figure 2
Real Domestic Product

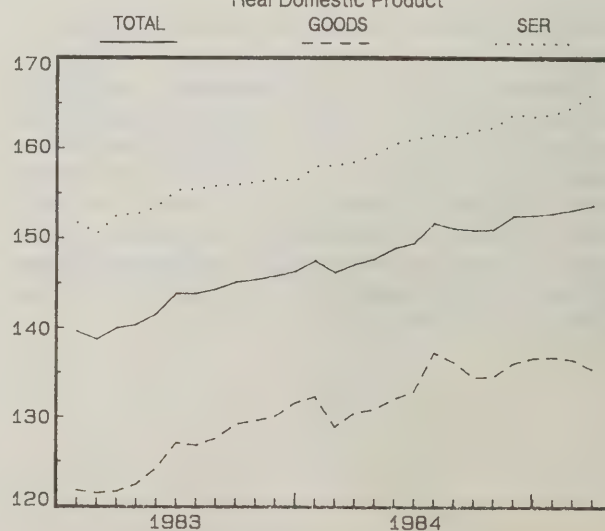


Table 1
Change in Manufacturing Output and
Finished Product Inventories,
Fourth Quarter 1984 and First Quarter 1985
(Seasonally Adjusted at Annual Rates,
Millions of 1971 Dollars)

	Fourth Quarter		First Quarter	
	Output	Stocks	Output	Stocks
Primary Metals	- 46	- 36	- 17	+ 52
Metal Fabricating	+ 37	+ 16	+ 41	- 20
Machinery	- 78	- 4	- 12	+ 8
Transportation Equipment	- 24	- 56	- 101	+ 40
Electrical Products	+ 54	- 12	+ 103	+ 52
Non Metallic Minerals	- 7	+ 4	- 37	+ 4
Wood	- 19	- 16	- 19	+ 4
Furniture	+ 22	0	+ 11	- 12
Petroleum	- 2	- 44	- 4	- 12
Chemicals	- 17	+ 40	+ 20	+ 28
Paper and Allied	- 54	+ 60	- 3	+ 32
Printing	+ 27	- 16	+ 36	+ 4
Rubber and Plastic	+ 46	- 12	- 103	+ 16
Knitting and Clothing	+ 21	+ 32	- 62	+ 28
Food and Beverages	+ 87	+ 136	- 36	- 52
Textiles	+ 24	+ 20	+ 23	- 28
Leather	+ 10	- 4	- 5	- 8
Miscellaneous	- 8	+ 8	- 3	0
Tobacco	+ 12	- 24	- 6	- 5
Total	+ 84	+ 92	- 175	+ 131

In terms of **output by industry** (RDP), the economy continued to be led by steady growth in services, which outweighed declines in goods-producing industries. The quarterly increase in output was about evenly-distributed through the three months, as RDP rose 0.2 per cent in each of January and February and 0.3 per cent in March. These increases match the 0.2 per cent average monthly gain recorded since July 1984. Service producing industries posted the second consecutive quarterly gain of 1.0 per cent, led by increased activity in stock markets and real estate agencies, as well as retail trade. Output in goods-

producing industries (excluding agriculture) edged down 0.1 per cent in each of the last two quarters, as industrial production has flattened-out over this period and as construction activity has posted consecutive declines. The sluggishness in industrial production reflects the deceleration of manufacturing output, coupled with marginal declines in mining (totalling 0.4 per cent over the two quarters). The easing in mining output was most evident in metal mining, as prices for metal products on international commodity markets remained weak.

Households

The household sector in the first quarter was hilited by further growth in personal expenditures and by an increase in disposable income. Some components of household spending exhibited a sensitivity to interest rate movements, as outlays on durable goods slowed with a rise of consumer loan rates. Lower income taxes were responsible for the increase in personal disposable income, as real labour income was virtually unchanged in the quarter. Overall, there was no growth in employment: a modest increase in the services sector, led by sharp gains in the trade sector in Ontario, offset a decline in the goods-producing industries. Employment remained anemic in manufacturing, especially in Ontario.

Total real **personal expenditures on goods and services** posted two quarters of solid growth, 1.1 per cent in the first quarter of 1985 and 1.5 per cent in the final quarter of last year. A slowdown in personal spending in the third quarter of 1984 (-0.1 per cent) was partly attributable to outlays on durable goods, particularly passenger cars, and some semi-durables. The upturn in personal spending in the fourth quarter of 1984 and the first quarter of this year coincided with increases in personal disposable income of 2.9 and 3.2

per cent, after a lacklustre third quarter (+0.3 per cent). A 1.5 per cent increase in labour income in the first quarter of 1985 was modest given that the personal expenditure price deflator posted a 1.3 per cent advance. A decline in income taxes, however, outweighed the weak increase in income before taxes. Sustained employment growth in the trade sector, up by 59,000 from December to May according to the labour force survey (LFS), indicates a continuation of the recovery of personal expenditure in the near term.

Constant dollar retail sales climbed 1.2 per cent in the first quarter, following a 1.4 per cent increase in the fourth quarter. Most of the first-quarter rise occurred in March (+2.6 per cent), as sales in February were only 0.2 per cent higher than the average for the fourth quarter. Almost half of the March increase was attributable to semi-durable goods, as the clothing (+6.0 per cent), footwear (+5.9 per cent), home furnishings (+4.8 per cent) and hardware (+5.2 per cent) components combined for a 5.6 per cent gain. A second source of growth in March was durable goods, which accelerated after marginal increases in January and February. Despite steady growth in auto sales in the first quarter, outlays on durable goods slowed from 4.3 per cent in the fourth quarter to 2.1 per cent in the first, as consumer loan rates rose. Sales of non-durable goods were up only marginally in the first quarter (0.3 per cent).

Table 2
Real Personal Expenditures
Percentage Change from the Preceding Quarter

	1984		1985
	Third quarter	Fourth quarter	First quarter
Total, goods and services	-0.1	1.5	1.1
Total, services	0.7	1.6	0.3
Total, goods	-0.6	1.4	1.7
Durable goods (Retail Sales)	0.2	4.3	2.1
Motor vehicles	-1.6	5.7	6.1
Other durables	0.3	2.8	1.6
Semi-durable goods	-0.7	1.4	0.7
Clothing	0.8	1.6	1.5
Footwear	-2.7	1.3	1.3
Non-durable goods	1.9	-1.7	0.3
Food	2.0	-3.1	0.4
Gasoline	1.1	1.5	2.1

The **coincident indicators of the housing market** in the first quarter of 1985 were mixed. There was a sharp increase in residential investment, up 5.1 per cent after a sluggish fourth quarter (-0.7 per cent). At the same time, the residential index of RDP was weak through the first quarter of 1985 (January, -0.2 per cent; February, +1.5 per cent; March, -4.3 per cent). Weak starts in late 1984 (101,000 units at annual rates in urban areas in December) and a lacklustre first quarter were responsible for the decline in new housing activity. Although housing starts remained at low levels, they posted advances throughout the quarter (January: +10.8 per cent; February: +2.0 per cent; March: +3.5 per cent). The quarterly growth in residential investment was attributable to increases in only two components: renovations expenditures (+8.5 per cent), which benefitted from the stimulative effect of applications just before the expiry of the Canada Oil Substitution Program (terminated on March 31, 1985), and real estate commissions (+32.6 per cent). The latter increase reflects an upward trend in housing sales that began in September 1984. Sales through the Multiple Listing Service (MLS) continued to rise in the first quarter of 1985, posting a 19.3 per cent gain for Canada as a whole. This upturn occurred in all regions: the Atlantic provinces (+7.6 per cent), Quebec (+35 per cent), Ontario (+23 per cent), the Prairies (+13.6 per cent) and British Columbia (+8.2 per cent).

The **leading indicators** of investment pointed to a halt in the deterioration of the new housing sector. The leading indicator of residential construction intentions (as measured by building permits) levelled-off in January (+0.1 per cent) and February (+0.5 per cent), after four successive months of decline. The consumer confidence index produced by the Conference Board indicated a similar trend, remaining at 103.4 in the first quarter after falling since the third quarter of 1983. The composite leading indicator (mortgage loan approvals, housing starts and building permits) of residential construction was up for the third straight month, with gains of 1.2 per cent in January, 1.7 per cent in February and 1.7 per cent in March.

The **single-family housing** market as a whole weakened in the first quarter of 1985. Housing starts, which stood at only 65,000 units at annual rates in urban areas in January, fell to 62,000 units in February and to 61,000 in March. After declining between August 1984 and January 1985, mortgage rates rebounded in February (one year: 11.25 per cent) and March (one year: 11.75 per cent). A further restraint on single-family construction intentions in Quebec was the termination of the "Corvée-Habitation" program on December 31, 1984. Intentions in urban areas in Quebec declined 30.0 per cent in January and a further 10 per cent in March.

Figure 3
R.D.P. Residential Index

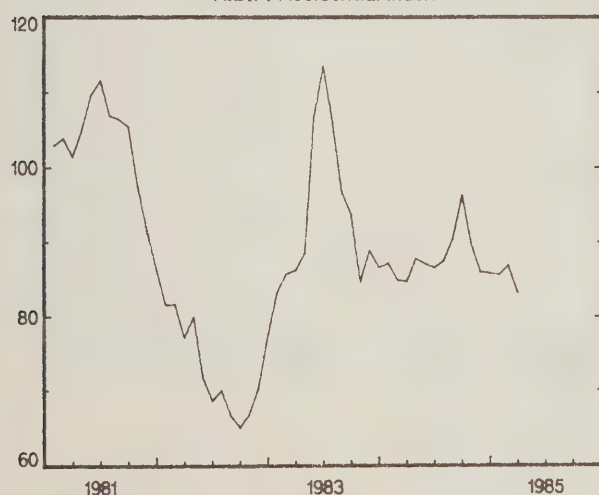
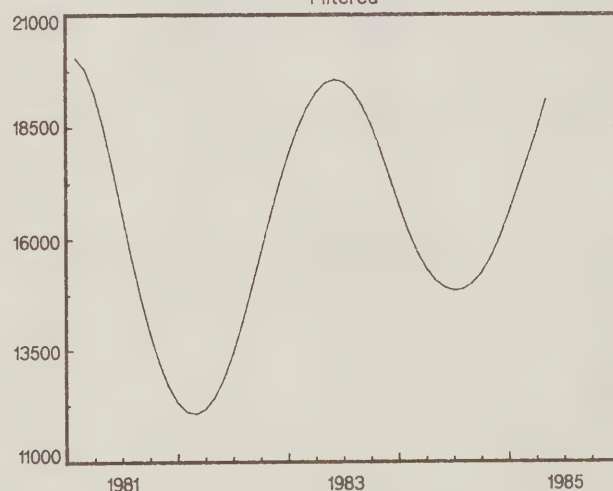


Figure 4
Sales of Existing Houses
Filtered



The downturn in the **multiple housing** market, which began in 1984, persisted into the first quarter of 1985. Investment in this sector decreased from \$196.0 million in the fourth quarter to \$189.2 million in the first quarter. There were sharp regional disparities in multiple housing starts. Ontario contributed little to activity, with 9,400 units in January, 3,600 in February and 19,500 in March. Quebec, on the other hand, maintained its upward trend despite the termination of the "Corvée-Habitation" program in December 1984. The high levels of starts in this province in the first quarter may be due to delayed reporting of joint ownership housing units on which work began in December of last year. The outlook for the multiple unit sector improved considerably in April, as starts jumped 30 per cent from March to 73,000 units, a level not recorded since 1983. The Ontario market, with 28,500 starts in April, seems to be responding to the low vacancy rates in apartment buildings with six or more units.

Figure 5
Res. Const. Leading Indicator

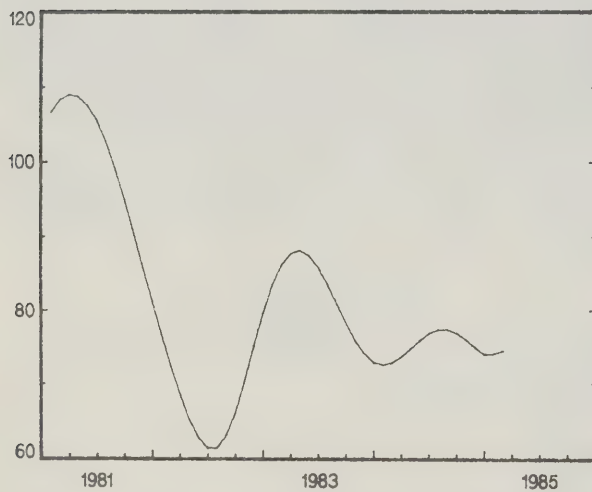
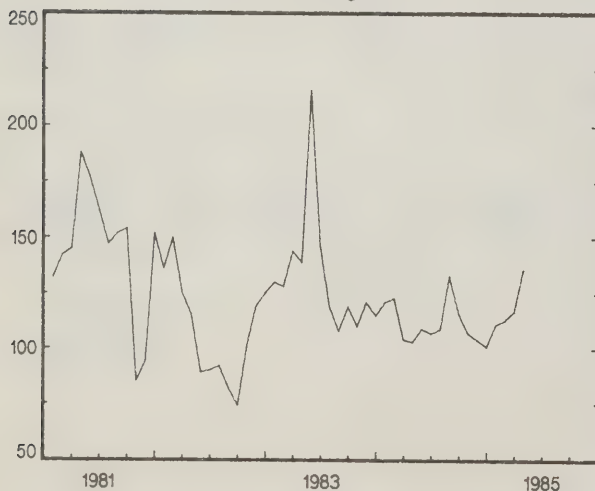
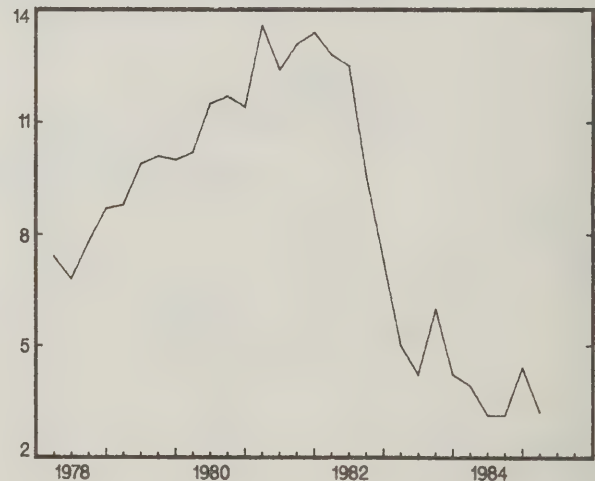


Figure 6
Urban Housing Starts



Effective base rates in **major wage settlements** fell back to 3.2 per cent in the first quarter of 1985 from a fourth quarter upswing to 4.4 per cent. This signals little change from the modest wage increases recorded in 1984. The fourth quarter upturn was partly due to a shift in the composition of industries reaching settlements, from the commercial to the non-commercial sector where wage increases are generally higher. The increase recorded in the first quarter about the same size as in the third quarter, and was similarly oriented to the commercial sector. On the whole, the first quarter was a period of moderate bargaining activity; 70,000 of the 173,000 who reached settlements were in transportation, communications and other utilities. The low rates negotiated in these industries (2.4 per cent) and in construction (-1.7 per cent) reflects the continuing weakness in these sectors during the 1983-84 recovery. The only other groups involved in substantial bargaining activity, manufacturing (+4.5 per cent) and community, business and personal services (3.7 per cent) registered increases slightly above the 1984 average. The average increases recorded in the primary, trade, and finance, insurance and real estate industries were virtually unchanged from the small increases posted in the fourth quarter.

Figure 7
Major Wage Settlements
Effective Increases



According to the **regional breakdown** of LFS data, only Ontario experienced steady growth in employment over the past year. All other major regions passed through a period of slowing employment, which persisted into April and May in the Atlantic provinces and Western Canada. Filtered employment in Quebec and Ontario accelerated in the same months. The largest contributions to the May upturn were in the community, business and personal services in both Quebec and Ontario and in trade in Ontario. These increases in employment will have a modest impact on labour income because of the prevalence of part-time work and lower wage rates in these industries. The growth of nominal labour income in the first quarter was close to the national average (1.5 per cent) in all regions except British Columbia, where it posted a smaller increase (0.5 per cent). In the first quarter, negotiated wage settlements showed the largest increases in Quebec (4.6 per cent) and Ontario (4.5 per cent), and the lowest in Alberta (1.2 per cent) and British Columbia (2.3 per cent). The strong recovery of employment in trade in Ontario since December reflects an upswing in nominal retail sales in the first quarter, especially in March (+4.7 per cent), that was twice as large as in other parts of the country. In other regions, retail sales in current dollars were about 4 per cent higher than the December levels.

After posting moderate growth in the fourth quarter (+0.7 per cent), **employment** remained practically unchanged in the first quarter of 1985, as a decline in the goods-producing industries excluding agriculture

(-1.1 per cent) offset a modest increase in the service industries (+0.3 per cent). Employment growth had gained some momentum in the second half of 1984, led by the service industries, especially trade and community, business and personal services, which continued to improve up to May 1985. At the same time, growth in the goods industries began slowing, especially in the manufacturing sector. This weakness was accentuated in the first quarter and persisted into April; an increase in May, however, returned employment in the goods industries to its December level. Up to April, the majority (70 per cent) of newly created jobs were part time, but a gain of 48,000 full-time jobs in May balanced the increases in full-time (+82,000) and part-time (+85,000) employment since December.

A levelling-off of the **unemployment rate** at 11.1 per cent in the first quarter, and an increase in the percentage of long-term unemployment (14 weeks or more) to 47 per cent of total unemployment in May, coincided with the weakening of labour demand since the autumn, particularly in goods-producing industries. Through most of the current recovery, long-term unemployment has remained well above pre-recession levels, reflecting the permanence of closures in goods industries. After 29 months of recovery, only 46 per cent of the jobs lost in this sector during the recession have been regained. The upturn of employment in services has been robust, reaching a level in May 6.5 per cent higher than its previous peak in 1981. However, the increase in demand seems to have been met more by new entrants to the labour force than by a

Table 3
Filtered Employment by Industry (in thousands)

Industry	January 1983	December 1984	Percent Change ¹	May 1985	First Difference ²
Paid Workers	9 300	9 809	+ 5.5	9 956	+ 147
Primary (excluding agriculture)	273	296	+ 8.4	287	- 9
Manufacturing	1 842	1 992	+ 8.1	1 993	+ 1
Construction	557	582	+ 4.5	590	+ 8
Transportation, communications and utilities	880	859	- 2.4	875	+ 16
Finance, insurance, and real estate	584	631	+ 8.0	624	- 7
Trade	1 807	1 972	+ 9.1	2 031	+ 59
Community, business and personal services	3 330	3 560	+ 6.9	3 641	+ 81
Public administration	782	787	+ 0.6	782	- 5

¹ Percent change from January 1983 to December 1984.

² First difference in level from December 1984 to May 1985.

reduction in the number of unemployed. This notion is supported by the fact that despite the steady growth of the labour force, the percentage of new entrants in the

ranks of the unemployed has been falling since early 1984, while the proportion of the unemployed who were previously-employed rose to about 70 per cent in May.

Table 4
Unemployment Ratios

	1976 average	1980 average	1984 average	May 1985
Ratio of Long-Term Unemployment to Total Unemployment	0.34	0.34	0.47	0.47
Ratio of Re-entrants and of New Entrants to Unemployment	0.30	0.31	0.27	0.27

Standardizing unemployment rates for changes in participation rates provides another perspective on labour demand after the 1981-1982 recession. The overall unemployment rate derived by holding participation rates at their December 1982 values is 8.6 per cent in May, compared with the published rate of 10.5 per cent, and close to the average official rates for 1980 (7.5 per cent) and 1981 (7.5 per cent). The improvement among the major age-sex groups was quite uneven, however, reflecting the uneven nature of employment gains during the recovery. For example, among workers aged 25 and over, the standardized female unemployment rate dropped by about 60 per cent, from a peak of 10.5 per cent to 4.4 per cent in May, while the male rate (9.0 per cent in May)

declined slowly from its high of 10.3 per cent in December 1982. In the 15-to-24 age group, the decline in male and female unemployment rates was similar (about 37 per cent - see Table 5). Youth unemployment rates, excluding changes in participation rates and population changes, show little change from the 1982 peaks, however, indicating that the decline in the official unemployment rates in these groups is largely due to a decrease in the population of young people. Generally, standardizing unemployment rates for changes in participation rates reveals a much more substantial improvement for women than men, reflecting the strong recovery of part-time employment in the services-producing industries.

Table 5
Standardized Unemployment Rates
Compared to Official Unemployment Rates¹

	January 1983		May 1985	
	Standardized Rate	Official Rate	Standardized Rate	Official Rate
Total Unemployment Rate	12.7	12.4	8.6	10.5
Male, Aged 15 to 24	23.7	23.1	15.1	17.7
Aged 25 and over	10.2	9.7	9.0	8.2
Female, Aged 15 to 24	17.6	17.5	11.9	14.6
Aged 25 and over	9.8	10.1	4.4	9.5

¹ Standardized using December 1982 participation rates.

Figure 8
Employment, Full & Part-time, % Change

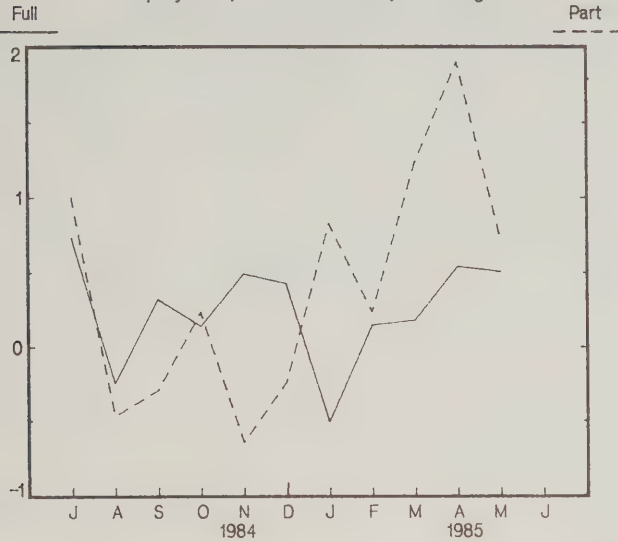


Figure 9
Employment, Goods & Services

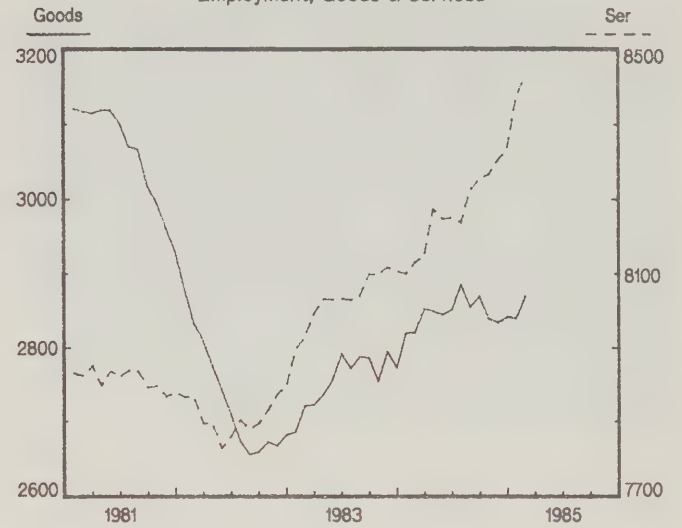


Figure 10
Shares of Long-term Unemployment

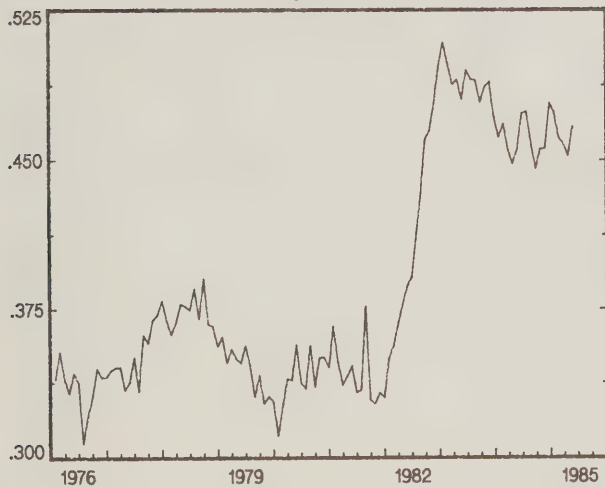
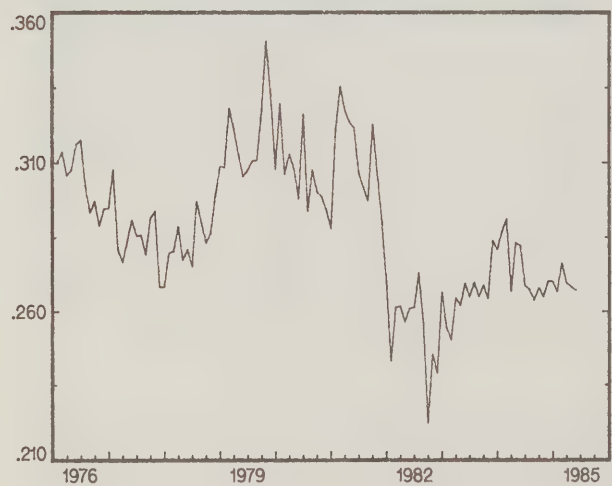


Figure 11
Entrants and Reentrants in Unemployment



Investment

Business outlays for plant and equipment rose 1.5 per cent in the first quarter; after allowing for price increases, this represents virtually no change from the fourth quarter of 1984. Real investment has essentially flattened-out in the past four quarters. The inertia of investment over the past year has been equally evident in both non-residential construction and machinery and equipment. Total investment demand remains about 20 per cent below its pre-recession levels in 1981. The share of real GNP devoted to business investment in plant and equipment has declined from 16.8 per cent in 1981 to 12.6 per cent in the first quarter of 1985, the lowest level since 1972. Government fixed capital formation has remained essentially stable over this period at slightly below 3 per cent of GNP.

The flattening-out of business investment in the past four quarters (-0.1 per cent) occurred against a backdrop of sluggish profit growth, slowing final demand, and relatively low capacity utilization (76.0 per cent in manufacturing in the first quarter). **Corporate profits** before taxes of \$41.8 billion (at annual rates) in the first quarter of 1985 stood 7.5 per cent above the level of a year ago, after a 37 per cent gain in the previous year. As a proportion of nominal GNP, corporate profits remained stable in the past four quarters at 9.5 per cent. While the growth of profits before taxes has slowed, undistributed profits have declined about 4 per cent in the past year to a level of \$14.6 billion (at annual rates). The coincidence of a small gain in profits before taxes with a small drop in retained earnings reflects a sharp increase in dividends paid to shareholders (up almost \$4 billion in the past year), which outweighed a drop in corporate income tax liabilities.

The restructuring of corporate balance sheets continued to take precedence over capital expansion plans in the first quarter of 1985. While fixed investment was unchanged in the quarter, data from the financial flow accounts reveals that firms took advantage of favorable stock market conditions to issue \$2,226 million in new equity, while at the same time raising a net \$913 million through new bond issues. In all of 1984, non-financial private corporations raised \$8,796 million in equity and \$1,533 in bond issues.

The **leading indicators of business investment** in plant and equipment continued to move sluggishly with the inclusion of data for March and April. The

value of non-residential building permits rose 1.3 per cent in non-filtered terms in March, leaving the first quarter average down 7.0 per cent from the fourth quarter of 1984. In filtered terms, non-residential building permits have decelerated steadily from growth of 2.5 per cent in April 1984 to no change with the inclusion of data for April 1985. Filtered contract awards, which provide coverage of the engineering component of non-residential construction, rose 0.9 per cent with the inclusion of data for April, after a 0.6 per cent increase last month. This was the twenty-first consecutive monthly increase, as contract awards have risen from a level of \$790 million to \$1,292 million during this period (the pre-recession peak in August 1981 was \$1,500 million). The most recent monthly gains of less than one per cent, however, are the slowest increases since the recovery began. The growth of contract awards was 3.2 per cent as recently as November 1984, and attained a peak growth rate of 5 per cent late in 1983.

The impression of continued sluggishness in business investment given by the recent behaviour of the coincident and leading indicators is broadly consistent with the 1985 forecast results of the survey of **Public and Private Investment intentions (PPI)**. The PPI forecast, based on a survey of firms taken around the turn of the year, called for an 8.2 per cent increase in nominal business investment in 1985. The first quarter increase in nominal business investment raised investment about 2.5 per cent above its 1984 average; if growth continued at this pace for the rest of the year, nominal business investment would post a 4.7 per cent increase in 1985. The first quarter increase in nominal investment represented price increases, as the implicit price index for business investment in plant and equipment rose 1.4 per cent in the first quarter. This increase in prices was the largest since mid-1982, and largely originated in a 1.9 per cent rise in the machinery and equipment component (especially imports).

The April survey of investment plans of 278 large firms by the **Department of Regional Industrial Expansion (DRIE)** was released in mid-June. This survey called for a 13 per cent increase in capital outlays for 1985 by these firms, up from the 6 per cent gain in the initial survey conducted in October 1984. (By comparison, the PPI survey was conducted at the turn of the year.) Big companies plan to spend \$26.6 billion in 1985, which is equivalent to about half of all business investment in Canada. The strongest increases were forecast by the DRIE survey in the manufacturing (+33.6 per cent) and in the oil and gas

(+18.9 per cent) industries. Both the PPI and the Department of Regional Industrial Expansion survey were taken before the federal budget was presented in May, and before the Western Accord on energy policy was signed. The mid-year PPI survey will be conducted after the federal budget and the results are to be published in late July.

Figure 12
Business Investment

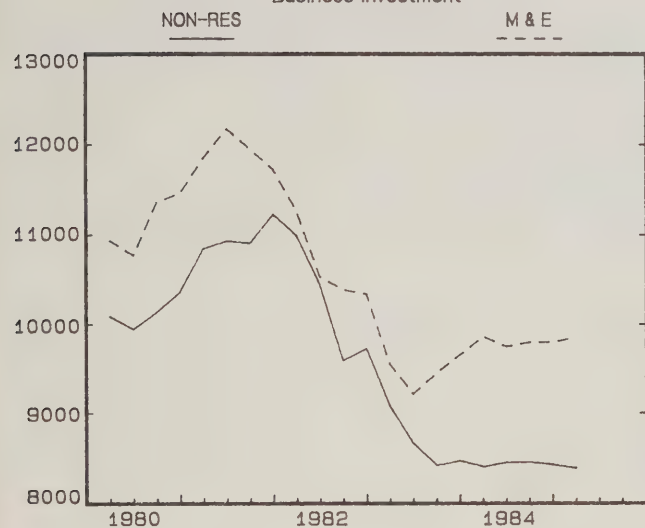
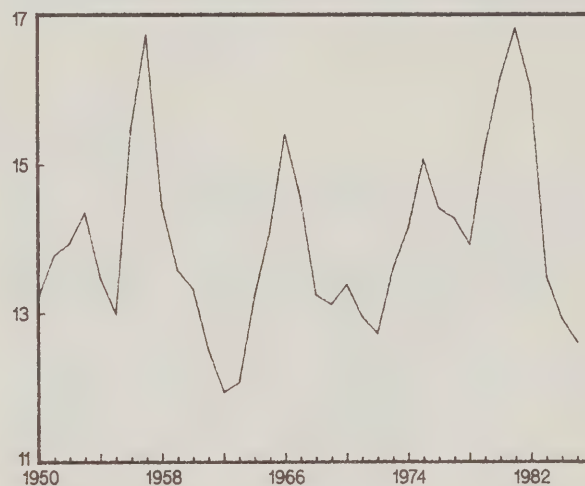


Figure 13
Business Investment as a Share of Real GNP



Prices

The implicit price index for GNP rose 1.5 per cent in the first quarter, following a cumulative increase of 0.5 per cent in the last two quarters of 1984. Much of this upturn, however, reflected weight shifts within exports towards relatively high-priced goods, rather than pure price changes. The moderate underlying trend of prices was evident in a subsiding of the rate of increase of the CPI in April and May and of the ISPI in April. This moderate trend was encouraged by a flattening-out of petroleum prices, which are now tied to world oil prices, and by a continued slow rate of increase for wages and profits in 1985.

Following an average monthly increase of 0.4 per cent in the first three months of 1985, the unadjusted **Consumer Price Index** rose by 0.4 per cent in April and by 0.2 per cent in May. Most of the increase in the first quarter originated in food (+1.9 per cent) and energy (+3.1 per cent) prices. These increases abated in April and May, as energy prices stabilized and as food prices slowed to an average monthly increase of 0.3 per cent. The largest contribution to the 0.2 per cent increase in the CPI in May originated in the tobacco and alcohol component (+2.7 per cent), largely as a result of tax increases by several provincial governments.

The continued slow growth in May for prices of goods excluding food and energy was most evident within the durable and semi-durable goods components. Prices of semi-durable goods were stable over the last two months, while prices of durables rose 0.1 per cent in this period. This moderation reflects widespread price cuts for household appliances (-0.5 per cent in May) and automobiles (-0.2 per cent) within durables, following the large build-up of retail inventories in the first quarter, and stable prices for clothing and semi-durable household furnishings. Prices of services continued to rise relative to goods in May, (up 0.5 per cent compared to 0.1 per cent for goods).

The seasonally adjusted **Industry Selling Price Index** slowed to virtually no change in April, after a cumulative increase of 0.8 per cent in the first three months of the year. Excluding petroleum products, which moved towards world price levels following changes in federal energy pricing policy, the ISPI has risen by an average of 0.2 per cent a month from January to April. Restraint in prices has been most evident in non-durable manufacturing industries,

which have been essentially unchanged since January. Declining prices for grain and meat products have slowed prices for the food and beverage industry, while manufactured clothing and related articles have mirrored the restraint evident in retail clothing prices.

Prices of durable goods have risen 1.5 per cent since January, despite lower production of durable goods relative to non-durables in the first quarter. The increase in durable prices was not diffuse, however, as a slowdown for wood, motor vehicles, and furniture and fixtures was more than offset by an upturn within primary metals. The increase in primary metals partly reflects the recorded increase in the Canadian dollar price of commodities priced in U.S. dollars in international markets (the Canadian dollar fell 3.3 per cent relative to its U.S. counterpart in the first four months of the year).

With export prices rising faster than import prices, the Paasche index of the **terms of trade** for Canada improved from 98.3 in the fourth quarter to 100.8 in the first quarter. The index of the terms of trade on a Laspeyres basis has declined from 93.6 to 92.5, the third straight drop. (The Paasche index reflects the effect of shifts in the composition of sales, while the Laspeyres index holds their relative importance at 1971 levels).

A 2.9 per cent increase in the Paasche index of **export prices** in the first quarter largely reflects the impact of weight shifts in the types of goods sold abroad, rather than actual price changes. For example, the fixed-weighted Laspeyres index for export prices dropped by 0.6 per cent in the quarter, after declines of 2.4 per cent over the previous two quarters. Most of the price weakness in the Laspeyres index reflected declining prices for food (-0.7 per cent) and metal and forest products, such as nickel (-1.0 per cent), precious metals (-10.7 per cent), and wood pulp (-8.4 per cent). National Energy Board guidelines permitting a more flexible pricing regime for natural gas exports by Canada were followed by a 7.5 per cent price cut for natural gas exports in the first quarter. The increase in the current-weighted Paasche index was the result of an increase in the relative importance of high-priced energy goods, such as crude petroleum, natural gas, coal, and electricity. The average price level (1971=100) for these four components of energy exports was 953.0 in the first quarter, compared to 315.8 for all merchandise exports. The volume of American demand for all these goods increased in the first quarter. The Commerce Department in the

United States reported in the May 1985 issue of the Survey of Current Business that energy demand rose in the first quarter due to unseasonably cold weather in many areas of the United States.

Import prices for goods rose 0.3 per cent in the quarter, as price declines for imported foodstuffs and fabricated materials partly offset price increases of 1.4 per cent for end products. The price increase in end products was particularly marked for imported machinery and equipment (where most components rose between 2.6 per cent and 6.9 per cent).

The weakness of **commodity prices**, which contributed to the first quarter drop in the Laspeyres index of

export prices, continued into the second quarter. The futures price index of commodity prices compiled by the Commodity Research Bureau (CRB) declined more rapidly in April and May (from 243 to 230) than in the first quarter (when it eased from 250 to 243). The drop in the last two months has been evident in foodstuffs and raw industrial materials. The metals index was pulled down by weak prices for zinc and aluminum, both of which subsequently touched seven-month lows in early June. Table 6 below presents the movement in the CRB Spot market index along with some of the corresponding components of prices received for Canadian exports (FT 1/6; CRB Commodity Index Report 29/5).

Table 6
Select Components of the CRB
Spot Index and Canadian Export Prices

CRB Spot Market Index

	Monthly % Change in May	Year-over-Year % Change in May
All Commodities	- 2.5	- 14.9
- Foodstuffs	- 1.8	- 16.4
- Raw Industrials	- 3.0	- 13.9
- Metals	- 3.0	- 14.2
- Energy	0.0	- 11.3

Canadian Laspeyres Export Prices

	Monthly % Change in April	Year-over-Year % Change in April
Food		
- Meat	- 2.7	- 2.7
- Wheat	+ 0.9	+ 0.3
Crude Materials		
- Iron Ore	- 1.0	+ 5.6
- Crude Oil	+ 0.3	- 2.2
- Natural Gas	0.0	- 16.1
- Coal	- 4.6	- 5.4
Fabricated Materials		
- Lumber	- 0.9	- 6.4
- Pulp	- 0.8	- 10.7
- Newsprint	+ 1.9	+ 15.5
- Aluminum	+ 0.1	- 13.4
- Copper	+ 2.6	+ 0.2
- Nickel	+ 2.0	+ 2.7
- Zinc	+ 2.2	- 7.3
- Non-ferrous Metals	+ 2.9	- 10.1

NOTE: The CRB Index is measured in U.S. dollars, while Canadian export prices are measured in Canadian dollars.

External Sector

After improving in the fourth quarter of 1984, Canada's external trade balance eased in the first quarter. Nominal exports grew less than imports, which pushed the trade surplus (\$5,402 million) to a lower level than in the fourth quarter, although it remained higher than in previous years. The value of exports increased for almost all trading regions in the first quarter of 1985. Nominal exports to the United States did not fully reflect the first quarter slowdown of the U.S. economy, but increased in tandem with an appreciation of the U.S. dollar and increased sales of North American-built cars. The diffusion indices of imports for all commodity groups improved throughout the quarter, with the exception of the food groups.

The trend-cycle for nominal **exports** turned up in January (+1.3 per cent) and strengthened with the high level of exports in March (\$10,374 million). Most of the first quarter increase was attributable to **end products** (+\$190 million), especially the motor vehicle sector (+\$264 million), where truck exports alone contributed \$335 million of the gain. Motor vehicle exports moved higher in January, but fell back sharply in February (-\$204 million), particularly passenger cars (-\$169 million). Non-automotive end products posted a \$92 million drop for the quarter, much of it occurring in January. In March, however, 10 of the 12 end product groups were up, compared with six in February. An increase in **crude materials** (+\$411 million) in the quarter was due to iron ore (+\$123 million), non-metallic minerals (+\$193 million), petroleum (+\$90 million), natural gas (+\$97 million) and coal (+\$80 million). The value of exports of **fabricated materials** rose by \$180 million in the first quarter of 1985. All of this increase took place in March (+\$448 million), when 21 out of 25 commodities were up, compared with 10 in January and 11 in February. For the quarter, the largest increases were in newsprint (+\$132 million), partly because of the strength of the U.S. dollar, organic chemicals (+\$88 million), precious metals (+\$117 million), and aluminum (+\$70 million). These gains were partially offset by declines in exports of wood pulp (-\$182 million) and petroleum and coal products (-\$100 million), most of which occurred in January.

Exports to the United States climbed by 3.4 per cent in value in the first quarter, despite the slow growth (+0.3 per cent) of U.S. GNP during that period. Motor vehicle production in the United States posted a quarterly advance of 9.2 per cent while sales of North American-built cars increased 10 per cent. Motor vehicle inventories remained at high levels during the quarter, averaging 1.5 million units at annual rates. At the same time as exports to the United States were increasing, however, U.S. inventories rose by \$19.6 billion (U.S.) in the first quarter compared with the fourth quarter of 1984. The terms of trade for the U.S. jumped 5.8 per cent from the preceding quarter, spurring the rise in imports as their relative price declined.

The trend-cycle for merchandise **imports** rose sharply in January (+2.7 per cent), but slowed in the following two months. The value of imports stood at \$24,265 million in the first quarter, the highest level in several years. **End products** (+\$1,007 million) were responsible for the quarterly increase in total imports, led by gains in motor vehicles (+\$1,045 million) and aircraft (+\$95 million), most of which occurred early in the quarter. Imports of non-automotive products directly related to household consumption remained lower in this quarter than in the previous quarter, despite a large increase in March (+5.7 per cent). Imports of non-automotive industrial goods were up. **Fabricated materials** were little changed in the quarter, despite a large gain in March. Precious metals rose \$172 million while petroleum and coal products fell \$116 million. The number of commodities posting gains within fabricated materials climbed from five out of 15 in January to 10 of 15 in March. Imports of **crude materials** contracted by \$150 million over the quarter, but as in the case of fabricated materials there was a substantial upturn in March (+\$123 million). Most of the increase for the month was attributable to imports of crude petroleum (+\$65 million) and crude ores (+\$30 million). As with fabricated materials, the diffusion index for crude materials improved between January and March, rising from three to seven out of nine commodities. The diffusion index for total imports climbed from 25 to 38 out of 60 over the same period. This improvement in the number of import commodities recording increases is consistent with moderate growth in the Canadian economy.

Financial Markets*

Demand for funds on conventional credit markets by the non-financial domestic sectors of the economy reached \$21.3 billion in the first quarter, consistent with the moderate growth of the economy. These funds are equivalent to 20.3 per cent of GNP, compared with 16.7 per cent in the first quarter of 1984. Borrowing by governments remained the largest portion (39 per cent) of the demand for funds, while short-term borrowing and new equity issues by corporations showed the largest quarterly movement.

Most of the first quarter increase in fund-raising was attributable to **non-financial private corporations**, which borrowed \$7.5 billion. This represents a 50 per cent increase from the quarterly average in 1984, and is much higher than the level for 1983 as a whole. Record-high stock market prices stimulated a substantial \$2.2 billion of new share issues. Long-term borrowing by non-financial private corporations increased by \$1 billion, while short-term paper recovered by \$1.6 billion after posting a similar decline in the fourth quarter of 1984. Part of the increase in short-term financial instruments is attributable to a build-up of inventories in the quarter.

The **general government** sector remained the largest borrower in financial markets, as has been the case since the second quarter of 1982. The federal government's financing requirement rose to over \$10 billion, of which \$7.0 billion was raised on conventional capital markets, mainly from sales of marketable Canadian dollar bonds (\$3.3 billion) and Treasury bills (\$2.7 billion). There were \$1.3 billion in redemptions of Canada Savings Bonds. Borrowings in foreign currency used to support Canada's foreign exchange reserves totalled \$2 billion. Provincial governments raised \$800 million on conventional capital markets, a relatively low level.

Households raised \$3.8 billion through conventional credit market instruments, down from \$4.2 billion a year-ago. Mortgage borrowings increased strongly (+ \$3.0 billion), while consumer credit growth was the slowest (\$520 million) since mid-1983. The relative weakness of consumer credit reflects the slowdown in demand for durable goods in the first quarter, and coincides with increasing interest rates.

Non-financial government enterprises raised \$1.7 billion on conventional credit markets, a continuation of the weak demand for funds by this sector. A substantial part of the increase in bank borrowing by this sector was attributable to seasonal factors associated with the financing of grain sales. The weakness in borrowing is consistent with the low fixed capital formation in this sector, particularly by provincial utilities.

* The analysis in this sector is based on data that has not been seasonally adjusted.

International Economies

The OECD secretariat in its Mid-Year Economic Outlook called on member nations to respond to any significant cut in the budget deficit of the United States with reflationary measures to maintain growth in the OECD region. The OECD suggests that such measures include both action to reduce interest rates if the U.S. dollar declines in value and more direct measures such as tax cuts to boost demand. The mid-year review forecasts that economic growth in the OECD region will continue through 1986, but at a slower pace than in 1984. There also will be a convergence of growth by region, according to the forecast.

The OECD secretariat estimates that the stimulus to demand provided by rapid growth of United States imports served to raise output in Europe by half per cent and in Japan by one per cent in 1983 and 1984, and by three quarter per cent in 1985. It says that a substantial cut in the federal budget deficit of the United States is essential to prevent the current imbalances in the world economy from reaching "unmanageable proportions", but also said that corrective action required co-ordination by governments. In particular, it called on nations where inflation and budget deficits are low, such as West Germany, to consider appropriately-designed tax cuts to both improve supply and support demand. At the same time, the OECD encouraged Japan to continue its efforts to boost imports and liberalize its financial markets.

The OECD forecasts some convergence of growth rates between North America, Japan, and Europe (see Table 7). Last year, domestic demand grew nearly 9 per cent in the United States, 4 per cent in Japan, and 1.75 per cent in Europe. In the forecast period up to the end of 1986, domestic demand is expected to rise in the United States and Japan by between 3 per cent and 5 per cent, with Europe continuing to lag at about 2 per cent yearly growth. Much of the recent divergence in growth rates reflects more buoyant business investment in the United States and Japan.

The OECD expressed some concern about the recent performance of the European economies. It says that Europe's recent gain in productivity "is linked rather

to stagnant employment than to higher output" despite the unexpected boost to exports received from the strength of American demand. It notes that investment in Europe has been channelled more to rationalisation of production than to expanding capacity, which it says is consistent with the persistence of high unemployment in Europe. The OECD also said that Europe has steadily improved its trade balance in food, raw materials, and low technology manufactured goods. Europe has faltered in trade in medium and high technology goods. Unless this trend is arrested, Europe will "become a net supplier to the rest of the world of food and raw materials". By comparison, the Japanese trade surplus in high technology goods has risen from about 1.5 per cent to 3.5 per cent of GDP in the past decade, while in the European region of the OECD it has essentially stagnated with no net contribution to GDP.

The main risks to world growth set out by the OECD included the performance of the United States economy, uncertain exchange rate movements, and the ongoing external debt problems of many developing nations. In particular, a too rapid decline in the U.S. dollar could either rekindle inflationary expectations and lead to an upturn in interest rates, or lead to a sharp contraction of the U.S. trade deficit as American producers regained their competitive position in world markets. In the latter scenario, the OECD estimates that the effect of a sharp contraction of U.S. demand for overseas imports could probably not be offset in the short-run by cuts in interest rates inside and outside of the United States. This projection is based on simulations by three major world linkage models (the Japanese Economic Planning Agency model, the Federal Reserve System Multi-country model, and the OECD's INTER-LINK model), all of which produced similar qualitative results. The OECD cautioned, however, that these estimates are amongst the least robust estimates in the models. Alternatively, if the United States raised interest rates to protect the value of the dollar, this would slow growth in the United States while exacerbating the problems of debtor countries. The secretariat concludes that "increasingly careful consideration" must be given to co-ordinating economic policies to offset the possible adverse effects of action in the United States to reduce its budget deficit (FT 31/5; OECD Economic Outlook, No. 37, May 1985).

Table 7
Projections of Economic
Activity in the OECD Region

<u>Real GNP</u> (annual percent change)	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>
Canada	- 4.4	3.3	5.0	3.25	3.25
United States	- 2.1	3.7	6.8	3.25	2.25
Japan	3.3	3.3	5.8	5.25	4.50
United Kingdom	2.1	3.8	1.2	3.25	2.50
West Germany	- 1.1	1.5	2.6	2.50	2.75
OECD Europe	0.6	1.3	2.4	2.25	2.25
Total OECD	- 0.3	2.7	4.9	3.25	2.25
<u>Consumer Prices</u> (annual percent change)					
Canada	10.8	5.8	4.4	3.25	3.75
United States	6.2	3.2	4.3	3.25	3.50
Japan	2.6	1.8	2.2	2.25	2.50
OECD Europe	10.1	8.1	7.5	7.25	7.00
Total OECD	7.4	5.3	5.0	4.75	4.25
<u>Current Account Balance</u> (U.S. dollars)					
Canada	2.4	1.4	1.5	1.5	2.5
United States	- 7.4	- 41.6	- 101.6	- 120	- 145
Japan	7.6	20.8	35.0	39	48
OECD Europe	- 16.3	1.3	9.3	16	29
Total OECD	- 26.1	- 25.0	- 65.4	- 72	- 74
<u>Unemployment Rate</u>					
Canada	11.1	11.9	11.2	11.00	10.75
United States	9.6	9.4	7.5	7.25	7.25
Japan	2.4	2.7	2.7	2.50	2.50
OECD Europe	9.1	10.2	10.9	11.00	11.25
Total OECD	8.1	8.6	8.2	8.25	8.50

SOURCE: OECD Economic Outlook, No. 37, May, 1985

The expansion of the **Japanese economy** picked-up speed in 1984, driven by export demand and supplemented by rising business investment, notably in export-oriented industries. Exports jumped 18.1 per cent in volume, spearheading an 11.2 per cent gain in industrial output, and directly accounting for 3.6 percentage points of the 5.8 per cent gain in real GNP in 1984. A 2.2 percentage point contribution to growth made by domestic demand largely originated in business investment (+11.1 per cent), as household and government demand continued to rise slowly. A surge in auto production for export and a firming of consumer demand served to raise industrial output in Japan by 3 per cent in the month of April, after a flat

first quarter. This sustained the 12-month rate of growth at 7.3 per cent in April, the fastest rate of increase in the major industrial nations, while helping to reduce the unemployment rate to 2.4 per cent in April from 2.6 per cent in March and 2.8 per cent in mid-1984.

Given the importance of exports in the growth of the Japanese economy, a slowdown in the United States market could lead to a pronounced deceleration of total output. In fact, the value of exports declined 7.0 per cent in the first quarter of 1985, at a time when GNP in the United States was at a virtual standstill. Export growth resumed in April (+11.1 per cent), as

quotas on auto exports to the United States lapsed on April 1 and as the rapid expansion in trade with China continues (China is Japan's second largest trading partner, after the United States). Nevertheless, it will be difficult to repeat last year's growth in exports, and the domestic economy is expected by the Economic Planning Agency to lend increasing support to growth.

In this regard, consumer demand in Japan currently appears capable of providing some offset to the effect of slowing export growth. Japanese workers gained slightly over 5 per cent in the annual round of wage talks in the spring; at a time of consumer price inflation of about 1.5 per cent, this represents a strengthening of real incomes. After a sluggish fourth quarter (-1.9 per cent), retail sales in January jumped by 4.7 per cent and subsequently maintained this level in February. Government fiscal policy is unlikely to be loosened, however, as the federal government has given priority to reducing the budgetary deficit (interest payments have become the largest portion of total spending at 18 per cent). The OECD estimates that the cyclically adjusted budgetary deficit of the government sector in Japan will be reduced by the

equivalent of 1.0 per cent of nominal GNP in 1985. This is the most restrictive movement in the fiscal policy stance of any of the major OECD nations, and is equivalent to the stimulus to GNP in the Reagan budget for the United States in 1982 (Ecst 27/4; FT 12/4; GM 29/5; OECD *Main Economic Indicators*, April 1984).

Japanese planners hope to extend the recent rapid growth in the electronic goods, automotive, and office machinery and data processing industries into the areas of microelectronics, robotics, and biotechnology. Japan has raised spending on research and development four-fold in the past decade to about \$25 billion (U.S.), or about 2.4 per cent of GNP, as part of a change in industrial strategy from energy-intensive 'smokestack industries' (such as steel, aluminum, and petrochemicals) to high value-added areas such as consumer electronics, autos, semiconductors, and computers. The importance of electronic, machinery, and automotive goods is evident in the distribution of Japanese exports to Europe and the United States (see Table 8).

Table 8
Share Distribution of Japanese Exports
to the EEC and the United States in 1984

	<u>U.S.</u>	<u>EEC</u>
Electronic Goods	19.8	29.8
Motor Vehicles	32.3	17.9
Office Machinery & Data Processing	9.4	16.0
Agricultural & Industrial Machinery	8.2	7.8
Total of the Above	<u>69.7</u>	<u>71.5</u>

SOURCE: European Economic Commission (EEC).

The increased emphasis on exports of electrical goods was evident in trade with Canada in 1984. Japanese exports to Canada of electrical goods rose 23.6 per cent in the year to \$1,180 million, compared to imports of these goods from Canada of only \$58.2 million. The bulk of these goods exported by Japan were in the area of consumer electronics, notably video-cassette recorders and televisions.

The rapid growth of the volume of export demand in 1984 led to an 11.1 per cent expansion of real business investment in 1984. This gain was led by the electronic companies (which boosted capital outlays about 80 per cent during the four quarters of 1984), machinery companies (+60 per cent), and auto firms (+25 per cent). Total investment was restrained by one per cent growth in public utilities, which account for about 30 per cent of total investment outlays.

Consumer and government demand lagged the growth of exports and business investment in 1984, rising 2.7 per cent and 1.5 per cent respectively in volume, while residential construction declined by 0.8 per cent. The government emphasized containing the federal deficit by spending restraint, while consumer demand was moderated by real wage gains of about 3 per cent in 1984 and continued high personal savings (near 18 per cent of disposable incomes). The restraint in wage demands (slightly under 5 per cent in the 1984 wage round), together with a 10 per cent gain in output-per-person-employed, served to lower unit labour costs in manufacturing by almost 5 per cent in 1984. Producer prices were essentially stable (0.1 per cent) in the 12-month period ending in February 1985.

Japan remained the largest exporter of capital in the world in 1984, reflecting weak domestic demand for funds and a record current account surplus of \$34 billion. Total net capital outflows rose about 70 per cent to \$32.6 billion (U.S.) in 1984, with net exports of long-term capital jumping 180 per cent to a level of \$49.8 billion. Most of this outflow went to the United States, attracted by high interest rates, while the Japanese government relaxed restrictions on overseas investment. Savings remained plentiful in Japan, as the total government sector deficit fell to 2 per cent of GNP in 1984, while the personal savings rate remained near 18 per cent and corporate demand for funds was low.

The Washington-based Japan Economic Institute reported that Japanese direct investment in the United States manufacturing sector stood at \$1.7 billion at the end of 1983 and that a record number of firms invested in 1984 (dollar figures on investment in 1984 are not yet available). The largest investments were in motor vehicle operations, where protectionist pressures were the strongest. Investments were made by Honda in Ohio, by Nissan in Tennessee, and a joint venture by Toyota and General Motors in California. A study by the U.S. Commerce Department projects that sales of Japanese cars assembled in the United States will rise from 133,000 in 1984 to 775,000 in 1988; total car sales during this period are projected to rise from 10.4 million to 11.2 million, with import penetration increasing from 23.5 per cent to 36 per cent.

The governments of Japan and the United States announced policy moves towards reducing trade barriers between the two nations. Trade negotiations have intensified as the Japanese surplus on trade with the United States rose to \$33.8 billion (U.S.) in 1984: this accounted for most of the \$34 billion current account surplus of Japan, and the largest portion of the \$101.7 billion current account deficit posted by the United States in 1984.

Following the recommendation of a Cabinet Council on Commerce and Trade, President Reagan announced that he would not ask Japan to renew its quotas on motor vehicle exports to the United States beyond March 31, 1985. Japan later announced that auto exports will rise 25 per cent from 1.85 million units to 2.3 million this year. The federal International Trade Commission estimated that during the four years of voluntary quotas, consumers in the United States paid \$15.7 billion in higher prices (mostly for Japanese cars), and that quotas preserved 44,000 jobs in the auto industry. The Canadian government continued to negotiate a renewal of quotas with Japan, but let the current quota agreement lapse for the moment, pending the maintenance of orderly market conditions.

Following the unanimous passage of a non-binding resolution by the U.S. Senate on March 30 urging retaliatory measures unless easier access was provided to imports in the Japanese market, Prime Minister Nakasone of Japan announced a number of concessions on trade barriers. In a nationally-televised speech on April 9, he urged his countrymen "to be willingly receptive toward foreign products for the purpose of enriching your livelihood". To head off the threat of rising protectionism abroad, notably in the United States, he announced measures to reduce non-tariff trade barriers in the areas of medical and computer equipment, satellites, and telecommunications equipment, as well as lower tariffs on plywood products by 1988. Nominal imports by Japan have slowed markedly over the last three quarters, from 1.9 per cent growth in the third quarter of 1984 to consecutive declines of 7.2 per cent and 3.3 per cent. After recovering 8.4 per cent in April, preliminary data for the first three weeks of May point to a sharp drop in imports by Japan. White House Chief of Staff Donald Regan said that "we are satisfied that real progress is being made", although he expected no effect on the trade balance between the two nations in 1985 (FT 10/4, 29/5, 1/6; BW 4/3, 6/5; Ecst 13/4).

The **Swedish economy** has posted one of the strongest recoveries in Europe following the 1981-1982 recession. Sparked by a 16 per cent devaluation of the krona in 1982, exports rose almost 35 per cent between the third quarter of 1982 and the first quarter of 1985. Rising export demand, augmented by business investment, led a 22 per cent gain in industrial output since 1982 (comparable to the 20 per cent rise in North America and Japan). Inflation of near 8 per cent remained stubbornly above the OECD average of 5 per cent early in 1985. A series of public sector strikes and lockouts coupled with a surge of import demand led to a substantial drain on the balance of payments early in the second quarter of 1985. To deter this outflow,

and to slow the inflationary growth of demand, the central bank of Sweden announced a sharp tightening of monetary policy late in May.

An 18-day strike during May by 70,000 members of the civil service served to severe airline, railway and foreign trade links in the Swedish economy. The strike had its origins in last year's wage round, when public sector unions reserved the right to renegotiate wage rates if private sector wages rose relatively faster. With profits up strongly on the crest of export demand in 1984, average industrial wages increased 10.9 per cent. Public sector unions representing 265,000 workers demanded a 3.1 per cent lump sum payment to catch-up to this increase in industry. The government resisted the demand, citing an increase in labour costs as a threat to its goal of three per cent inflation for 1985. The strike was settled on May 20 when the government agreed to a pay raise of two per cent retroactive to December 1984 for all 550,000 employees in the public sector.

The Riksbank, the central bank of Sweden, announced a sharp tightening of monetary policy on May 14 in an effort to stem an outflow of capital. The discount rate at the Riksbank was raised from 9.5 per cent to 11.5 per cent, and the penalty rate for bank borrowing from the Riksbank rose from 13.5 per cent to 16 per cent. These measures, along with the abolition of central bank guidelines governing interest rates, pushed the prime lending rate at Swedish banks to 17.5 per cent, the highest level in Europe. These measures were taken specifically to arrest the outflow of funds from Sweden, which totalled SKr 10 billion (krona) between January 1 and May 9 this year, including SKr 2.5 billion in the week May 2-May 9. In the week following the introduction of these measures, the outflow slowed to SKr 1.6 billion, and a net inflow of SKr 418 million was recorded in the subsequent week. The government also announced tighter controls on credit cards, more onerous car loan repayment terms, and indirect tax increases in an effort to slow consumer demand. Retail sales rose 3 per cent in the first quarter, and new car registrations by 13 per cent, to contribute to a 19 per cent increase in nominal imports early in 1985. With exports rising only 4 per cent, the current account deficit deteriorated to SKr 6.1 billion in the first quarter, compared to a SKr 3.3 billion surplus a year-earlier. The Social Democrat government, in the midst of preparations for a general election in September, reaffirmed its plan for an income tax rebate in June, announced earlier as part of a policy to encourage pay restraint.

Statistics Sweden (the SCB) said that the decision to tighten monetary policy in May will push the inflation

rate above the peak annual rate of 8.1 per cent recorded in March (the OECD average is about 5 per cent). A government-imposed freeze on prices temporarily slowed inflation to 7.9 per cent in April. The central bank decision to boost the discount rate by two percentage points will raise the CPI by a further one per cent, disregarding other price developments, according to the forecast by the SCB. Subsequently, the SCB said that the CPI in May rose 8.4 per cent from a year-ago, and that prices in the first five months of the year have already outstripped the government's target for the year as a whole (3.3 per cent versus 3.0 per cent, respectively) (FT 3-14-15-16-18-21-25/5; Ecst 18/5; OECD *Main Economic Indicators*, April 1985).

The **West German economy** expanded at about the same rate as the European average in 1984, with real GNP up by 2.6 per cent and 2.2 per cent respectively. Growth in West Germany was led by export demand, up 9.0 per cent, and to a lesser extent by stock accumulation equivalent to 0.7 per cent of GNP. Domestic demand was restrained by sluggish growth in consumer and investment expenditure (of 0.6 per cent and 1.3 per cent respectively). GNP in the first quarter fell 1.0 per cent, partly due to severe winter weather.

The close parallel between growth in the German economy and the European average in 1984 reflects the large orientation of German trade to Europe. By contrast, the rapid export growth of Japan and Canada in 1984 largely reflected an expansion of American demand. The value of German exports to the U.S. did rise 43 per cent in 1984, but this still represented slightly less than 10 per cent of total German exports. By comparison, the bulk (48 per cent) of German trade continues to be with trading partners in the European Economic Community, as well as with the slow-growing markets of OPEC, Eastern Europe, and Third World nations (a total of 19 per cent). As a result, export demand for Germany is more likely to be affected by developments in Europe in 1985 than by the slowdown in the U.S. economy.

The current information on economic trends in the first quarter of 1985 suggests little change in either the underlying pace or the sectoral distribution of aggregate demand. In particular, the current account surplus in the four months up to April totalled a record DM 19.1 billion, while industrial output declined 1.4 per cent in the first quarter as domestic demand sagged. Industrial production has declined in six of the eight months since last summer's bout of labour strife, for a cumulative decline of about 1.5 per cent between July 1984 and March 1985. Unemployment and inflation have turned-up slightly from the rates registered at the end of 1984 (the unemployment rate

stood at 9.4 per cent in April, up from 9.1 per cent at year-end, while the year-over-year increase in the CPI has risen from 2 per cent to 2.7 per cent in April).

Little improvement in domestic demand was apparent in the first quarter of 1985, following the slow growth in 1984. Domestic orders for manufactured goods reflected this weakness, as their volume in January and February was little changed from both year-earlier and fourth quarter levels, while business sentiment declined during January and February. Lower consumer demand and construction activity appears to be the main source of this weakness early in the new year. In particular, retail sales dropped by 5.1 per cent in February, and stood 6 per cent below the level of a year-earlier. Construction activity in January and February was curtailed by severe winter weather, as both residential and non-residential construction fell nearly 20 per cent in January from their fourth quarter average.

The first quarter weakness of household demand may be reversed in the second quarter, partly depending on the degree to which the slack in January and February was influenced by record cold weather. At the same time, April 1 is the effective date for two important concessions won by nearly seven million workers in heavy industry in last summer's labour disputes. First, these workers will receive a two per cent wage increase on April 1 (following an initial 3.3 per cent increase granted last summer). This compares favorably with the wage increases being negotiated in this year's round of talks, (ranging from three per cent in the chemical industries to virtually zero in building industries). Second, April 1 also marks the implementation in German industry of a reduction in the average workweek from 40 hours to 38.5 hours. While it is hoped that the compressed workweek will help reduce unemployment, there is little evidence to date to suggest that it will be a major stimulus to labour demand. In particular, three-quarters of industrial firms surveyed do not plan any change in employment in 1985. The steadiness of the unemployment rate at 9.4 per cent in April reflects this inertia (FT 5/3, 15/4, 31/5, 11/6; Ecst 18/5).

Other OECD Nations

Dr. Carlo Ciampi, the governor of the **Bank of Italy**, urged the government to take prompt action to reduce its budget deficit and to implement a "more vigorous" incomes policy. A deteriorating trend in the balance of payments to date in 1985 reflected the faster growth of domestic demand in Italy than in its main trading partners, while consumer price inflation remained at stubbornly high levels (8.8 per cent in April) after

slowing in 1984. Dr. Ciampi made the comments while presenting the bank's annual report, shortly before the June 9 referendum confirmed a cutback in the *scala mobile* (which indexed wages to prices).

Dr. Ciampi defended the central bank's policy of keeping the value of the lira at a relatively high level in the European Monetary System (which is a grid of exchange rates which sets foreign exchange rate values for indeterminate periods). He said it was necessary to help companies to import new technology, thereby enabling Italy to be more competitive in the future. A lower value of the lira would make export prices more competitive and dampen import volumes, but would also serve to raise the cost of imports. He said, "in the phase we are traversing, the increase in the propensity to import is the cost that has had to be paid to acquire and develop the necessary technologies and to expand export markets. To abandon this process in midstream would entail giving up the benefits in terms of lasting ability to export that were the justification for incurring the cost" (FT 3-29-32/5, 11/6).

The annual wage negotiations in the **Netherlands**, covering most of its three million workers, concluded with wage increases of about one to two per cent, along with consideration of a move towards shorter working hours. The importance of the agreement is that it brings to fruition the major points of the historic 1982 wage agreement (which called for more decentralised collective bargaining and wage flexibility to address the problem of unemployment in Holland, currently at 16 per cent of the labour force), and follows nationwide strikes in 1983. The government's role in the labour negotiations was largely one of fostering a climate favourable to wage moderation, through lower taxes and social security premiums for example. The agreement also formally ended the automatic indexing of wages to price increases (FT 29/5).

OPEC

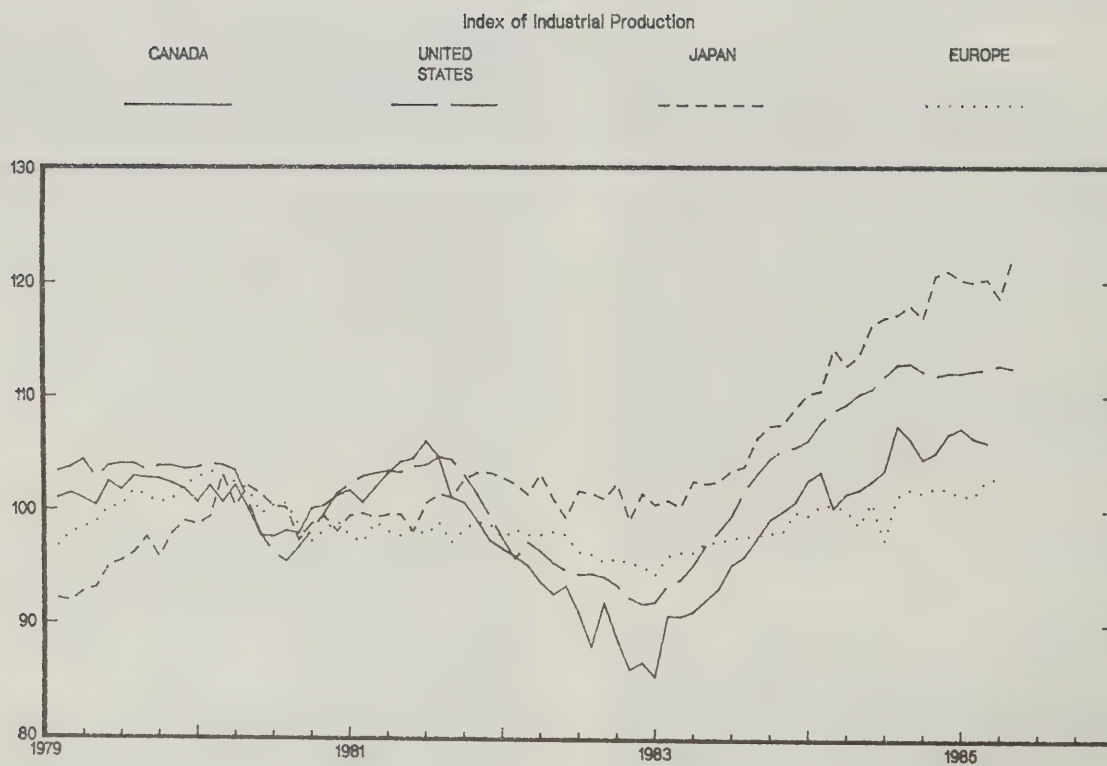
Following a brief upturn during the winter, prices in the spot market for crude petroleum have eased in recent months, prior to the next strategy meeting of OPEC on July 22. The winter upturn in prices accompanied record cold weather in Europe and North America, and pushed the price of West Texas Intermediate crude to over \$30 (U.S.) a barrel. Prices have since eased to between \$26 and \$27. Sheik Yamani of Saudi Arabia attributed the recent price weakness to a resumption of high export levels by the Soviet Union, an end to the coal strike in Britain, high non-OPEC production, and low consumption. In its mid-year forecast, the OECD secretariat forecast that

the current account deficit of OPEC would continue at slightly under \$10 billion (U.S.), even after allowing for a major reduction in imports (FTC 3/6; OECD Economic Outlook No. 37).

Legend

BCR - Bank of Canada Review
 BW - Business Week
 CP - Canadian Press
 Ecst - The Economist
 FP - Financial Post
 FT - U.K. Financial Times
 GM - Globe and Mail
 LaP - La Presse
 LeD - Le Devoir
 LeM - Le Monde
 LPS - London Press Service
 MG - Montreal Gazette
 NYT - New York Times
 OC - Ottawa Citizen
 OW - Oilweek
 TS - Toronto Star
 VP - Vancouver Province

Figure 14



Analytical Note: An Update of the Behaviour of Regulated Prices in the Consumer Price Index

The purpose of this note is to provide users with a brief update on the behaviour of regulated prices in the Consumer Price Index. In the August 1982 issue of Current Economic Analysis, Statistics Canada undertook a preliminary attempt to separate out those components of the CPI where prices were essentially determined by legislation or approved after review by a public agency. This paper uses the same division of CPI between its regulated and non-regulated components since June 1982 (and hence does not allow for the changing scope of government direct involvement in price-setting in the economy in recent months, such as the move towards at least partial deregulation in the energy and transportation industries).

In the original paper on the behaviour of regulated prices over the period April 1973 to June 1982, the major analytical finding was that the cyclical movement of prices in the regulated sector excluding energy tends to lag that of prices in the non-regulated sector of the economy, and that the two grew at a similar rate over the cycle as a whole.

The inflation rate has steadily subsided in both sectors since June 1982, with non-regulated rates remaining below regulated rates throughout this period of declining inflation. There have been no major upturns

in inflation in either index since their peaks in 1981-1982, and consequently the additional data provides little further evidence on the timing relationships between regulated and non-regulated prices. Both sectors exhibited a slight upturn in inflation rates during this period of disinflation. However, the upturns were so small that, even though consistent with the original hypothesis about timing relationships, their significance is questionable.

Although all aggregate rates of inflation have declined since June 1982, the graphs reveal that a divergence in the trend of non-regulated and regulated excluding energy prices has emerged since September 1982. Between April 1973 and September 1982, the two series grew by 132 per cent; between September 1982 and April 1985, the regulated portion of the index (excluding energy) rose by 19.4 per cent, compared to 10.1 per cent in the non-regulated component, although the two indices have converged in terms of growth rates in recent months to about 4 per cent at annual rates. The increase in the relative price of regulated sectors of the economy is partly explained by increased indirect taxes. It is also evident from the graphs that the non-regulated CPI itself has been more restrained after the 1981-82 recession than at any time between 1973 and 1982. As well, a stabilizing of the relative price of energy is evident in a convergence of the growth trends of the total regulated and regulated excluding energy price series since mid-1982.

Figure 15

Consumer Prices

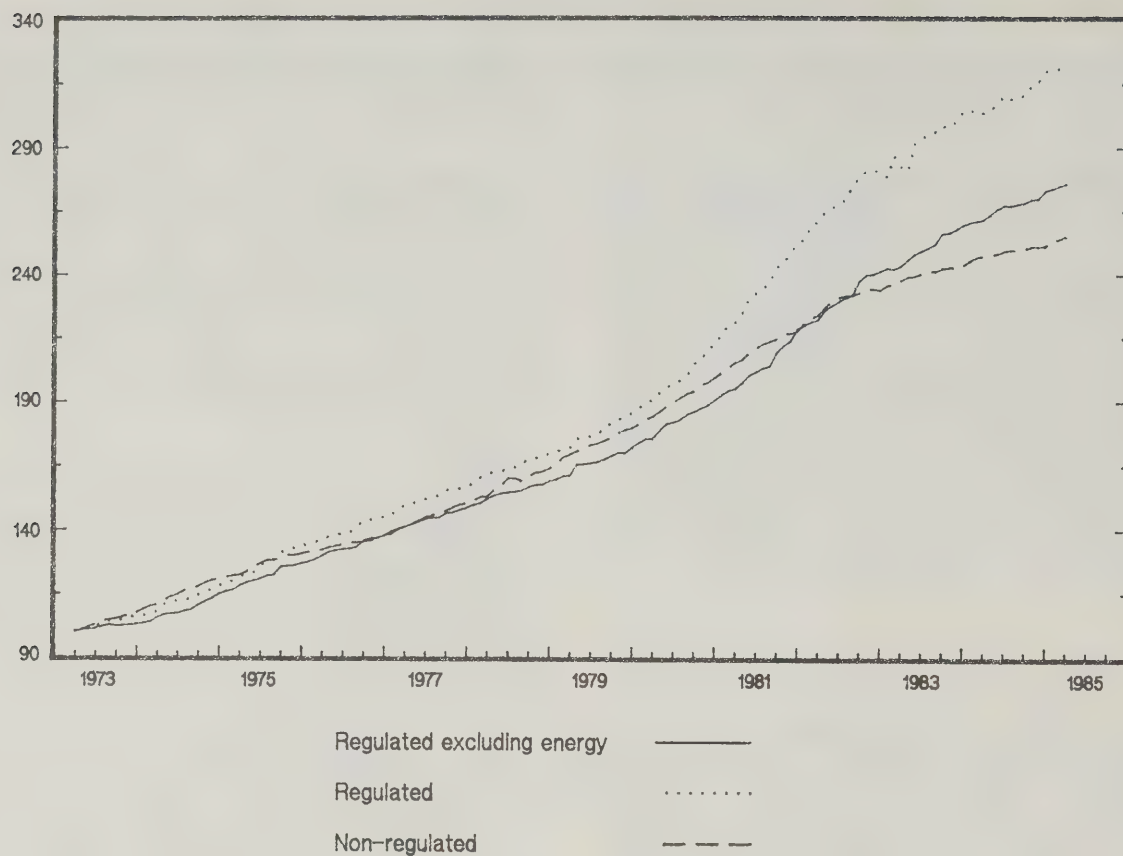
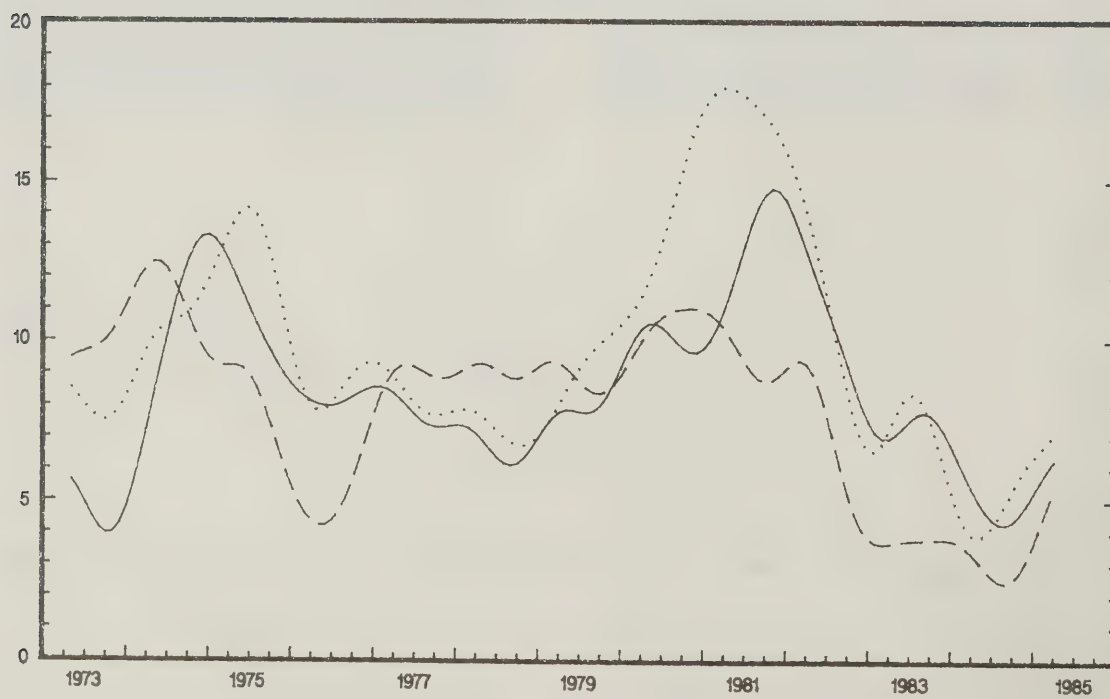


Figure 16

Consumer Prices Filtered Monthly Percentage Changes



Glossary

Diffusion index:	a diffusion index is a measure, taken across a group of time series, that indicates the uniformity of movement exhibited by the group. More precisely, for any given period the diffusion index is equal to the percentage of series in the group that are expanding during that period. The diffusion index thus indicates the dispersion or diffuseness of a given change in the aggregate. Since business cycle changes generally affect many economy processes diffusion indexes are useful in determining whether a change is due to cyclical forces.	themselves with roughly the same frequency. In the context used here we refer to removing the high frequency, or irregular movements, so that one can better judge whether the current movement represents a change in the trend-cycle. Unfortunately all such filtering entails a loss of timeliness in signalling cyclical changes. We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering with minimum phase shift filters.
End point seasonal adjustment:	this procedure uses the data for the current period in estimating the seasonal factor for that period. In contrast the projected factor procedure calculates the seasonal factor for the current period by extrapolating past data. The end point procedure therefore allows changing seasonal patterns to be recognized sooner than the projected factor procedure.	Final demand: final domestic demand plus exports. It can also be computed as GNP excluding inventory changes.
External trade Balance-of-payments basis:	data which reflect a number of adjustments applied to the customs totals to make them consistent with the concepts and definitions used in the system of national accounts.	Final domestic demand: the sum of personal expenditure on goods and services, government current expenditure, and gross fixed capital formation by Canadians. Final domestic demand can also be viewed as GNP plus imports less exports and the change in inventories; that is, it is a measure of final demand by Canadians irrespective of whether the demand was met by domestic output, imports or a change in inventories.
Customs basis:	totals of detailed merchandise trade data tabulated directly from customs documents.	Inventories By stage of processing: within a given industry inventories may be classified depending on whether processing of the goods, from that industry's point of view, is complete, is still underway, or has not yet begun. Inventories held at these various stages of processing are referred to as finished goods, goods in process, and raw materials respectively. Note that in this context the term raw materials does not necessarily refer to raw or primary commodities such as wheat, iron ore, etc. It simply refers to materials that are inputs to the industry in question.
Net exports:	exports less imports.	
Terms of trade:	the ratio of merchandise export prices to merchandise import prices. This ratio can be calculated monthly on a customs basis from External Trade data, or quarterly on a balance of payments basis from GNP data.	
Filtered, filtering:	in general the term filtering refers to removing, or filtering out, movements of the data that repeat	Labour market Additional worker effect: refers to the hypothesis that as the unemployment rate rises, the main income earner in the family unit may become unemployed, inducing

	related members of the unit who were previously not participating in the labour force to seek employment. This is also referred to as the 'secondary worker effect'.		
Discouraged worker effect:	refers to the hypothesis that as the unemployment rate increases, some persons actively seeking employment may become 'discouraged' as their job search period is extended, and drop out of the labour force.	Labour Force Survey:	is a monthly household survey which measures the status of the members of the household with respect to the labour market, in the reference period. Inmates of institutions, members of Indian Reserves, and full-time members of the Canadian Armed Forces are excluded because they are considered to exist outside the labour market.
Employed:	persons who, during the reference period for the Labour Force Survey: <ul style="list-style-type: none"> a) did any work at all, for pay or profit in the context of an employer-employee relationship, or were self-employed. It includes unpaid family work which is defined as work contributing directly to the operation of a family farm, business, or professional practice owned or operated by a related member of the household; b) had a job but were not at work due to own illness or disability, personal or family responsibilities, bad weather, labour dispute or other reasons (excluding persons on lay-off and those with a job to start at a future date). 	Paid worker:	a person who during the reference period did work for pay or profit. Paid workers do not include persons who did unpaid work which contributed directly to the operation of a family farm, business, or professional practice owned and operated by a related member of the household.
		Participation rate:	represents the labour force as a percentage of the population 15 years of age and over. The participation rate for a particular group is the percentage of that group participating in the labour force.
Employment, Payrolls and Hours Survey:	a monthly mail survey of most non-agricultural employers collecting payroll information on the last week or pay period in the reference month, including figures on average hours, earnings, and employment.	Unemployed:	those who during the reference period: <ul style="list-style-type: none"> a) were without work, and had actively looked for work in the past four weeks (ending with the reference week) and were available for work, or b) had not actively looked for work in the past four weeks but had been on layoff (with the expectation of returning to work) and were available for work, or c) had not actively looked for work in the past four weeks but had a new job to start in four weeks or less from the reference week, and were available for work.
Employment/Population Ratio:	represents employment as a percentage of the population 15 years of age and over.		
Labour force:	persons in the labour force are those members of the population 15 years of age and over who, in the reference period were either employed or unemployed.	Monetary base:	the sum of notes in circulation, coins outside banks, and chartered bank deposits with the Bank of Canada. Also referred to as the high-powered money supply.

Prices

Commodity prices: daily cash (spot) prices of individual commodities: Commodity prices generally refer to spot prices of crude materials.

Consumer prices: retail prices, inclusive of all sales, excise and other taxes applicable to individual commodities. In effect, the prices which would be paid by final purchasers in a store or outlet. The Consumer Price Index is designed to measure the change through time in the cost of a constant "basket" of goods and services, representing the purchases made by a particular population group in a specified time period. Because the basket contains a set of goods and services of unchanging or comparable quantity and quality changes in the cost of the basket are strictly due to price movements.

Implicit prices: prices which are the by-product of a deflation process. They reflect not only changes in prices but also changes in the pattern of expenditure or production in the group to which they refer.

Industry prices: prices charged for new orders in manufacturing excluding discounts, allowances, rebates, sales and excise taxes, for the reference period. The pricing point is the first stage of selling after production. The Industry Selling Price Index is a set of base weighted price indices designed to measure movement in prices of products sold by Canadian Establishments classified to the manufacturing sector by the 1970 Standard Industrial Classification.

Laspeyres price index:

the weights used in calculating an aggregate Laspeyres price index are fixed weights calculated for a base period. Thus changes in a price index of this type are strictly due to price movements.

Paasche price index:

the weights used in calculating an aggregate Paasche price index are current period weights. Changes in a price index of this type reflect both changes in price and importance of the components.

Valuation

Constant dollar:

represents the value of expenditure or production measured in terms of some fixed base period's prices. (Changes in constant dollar expenditure or production can only be brought about by changes in the physical quantities of goods purchased or produced).

Current dollar:

represents the value of expenditure or production measured at current price levels. A change in current dollar expenditure or production can be brought about by changes in the quantity of goods bought or produced or by changes in the level of prices of those goods.

Nominal:

represents the value of expenditure or production measured at current price levels. 'Nominal' value is synonymous with 'current dollar' value.

Real:

'real' value is synonymous with 'constant dollar' value.

Summary of Business Cycle Peaks and Troughs in Canada 1950-1982

Monthly Reference Dates

Recessions

June 1951 to December 1951
June 1953 to June 1954
February 1957 to January 1958
April 1960 to January 1961
June 1974 to March 1975
November 1979 to June 1980
July 1981 to December 1982

Expansions

January 1952 to May 1953
July 1954 to January 1957
February 1958 to March 1960
February 1961 to May 1974
April 1975 to October 1979
July 1980 to June 1981

Résumé des pics et des creux des cycles d'affaires au Canada entre 1950 et 1982

Stocks
Par étape de fabrication:
On classe les stocks à l'intérieur d'une industrie donnée selon que la fabrication des biens, du point de vue de cette industrie, est complète, est en cours ou n'a pas encore commencé. Les stocks détenus à ces différentes étapes de fabrication sont respectivement définis comme étant les stocks de produits finis, les stocks de produits en cours, et les stocks de matières brutes. Notons que, dans ce contexte, les matières brutes ne sont pas nécessairement des produits de base tels que le blé, le minerai de fer, etc. Ce sont simplement les matières qui servent d'intrants à l'industrie en question.

des rabais, des taxes de vente et d'accise pour la période de référence. Le point de fixation des prix est la première étape de la vente après la production. L'indice de prix de vente dans l'industrie est un ensemble d'indices de prix à pondération de base destinés à mesurer le mouvement des prix des produits vendus par les établissements canadiens classés dans le secteur de la fabrication par classification des activités économiques de 1970.

On classe les stocks à l'intérieur d'une industrie donnée selon que la fabrication des biens, du point de

Dates de référence mensuelles

Récessions
Juin 1951 à décembre 1951
Juin 1953 à juin 1954
Février 1957 à janvier 1958
Avril 1960 à janvier 1961
Juin 1974 à mars 1975
Novembre 1979 à juin 1980
Juillet 1981 à décembre 1982

Expansions
Janvier 1952 à mai 1953
Juillet 1954 à janvier 1957
Février 1958 à mars 1960
Février 1961 à mai 1974
Avril 1975 à octobre 1979
Juillet 1980 à juin 1981

Légende

- BCR - Bank of Canada Review
- BW - Business Week
- CP - Canadian Press
- Eco - The Economist
- FP - Financial Post
- FT - U.K. Financial Times
- GM - Globe and Mail
- Lap - La Presse
- LeD - Le Devoir
- LeM - Le Monde
- LPS - London Press Service
- MG - Montreal Gazette
- NYT - New York Times
- OW - Oilweek
- TS - Toronto Star
- VP - Vancouver Province

<p>Prix Indice de prix Laspeyres: Les poids utilisés pour calculer un indice de prix agrégé Laspeyres sont des poids fixes calculés pour une période de référence. Ainsi, les changements d'un indice de prix de ce type sont strictement limités aux mouvements des prix.</p> <p>Indice de prix Paasche: Les poids utilisés pour calculer un indice de prix agrégé Paasche sont les poids de la période courante. Les changements d'un indice de prix de ce type reflètent à la fois les variations de prix et d'importance des composantes.</p> <p>Prix à la consommation: Prix au détail, y compris toutes les taxes de vente, d'accise et autres se rapportant aux marchandises. C'est-à-dire, qu'il s'agit des prix que l'acheteur final paierait dans un magasin ou un point de vente. L'indice des prix à la consommation est conçu de façon à mesurer la variation dans le temps du coût d'un "panier" constant de biens et de services, représentant les achats d'un groupe particulier de la population au cours d'une période donnée. Comme le panier contient un ensemble de biens et de services dont la quantité et la qualité ne varient pas ou qui sont comparables, les variations du prix du panier sont imputables uniquement au mouvement des prix.</p> <p>Prix des marchandises: Prix quotidiens en espèces (au comptant) des marchandises. Le prix des marchandises se rapporte habituellement au prix au comptant des matières brutes.</p> <p>Prix implicites: Prix obtenus par un procédé de déflation. Ils traduisent non seulement les variations des prix, mais aussi les variations du régime des dépenses ou de la production pour le groupe auquel ils se rapportent.</p> <p>Prix industriels: Il s'agit des prix pratiqués pour les nouvelles commandes dans le secteur de la fabrication, à l'exclusion des escomptes, des allocations,</p>	<p>Prix des marchandises:</p> <p>Prix implicites:</p> <p>Prix industriels:</p>	<p>d'un bénéfice pour un employeur ou à son propre compte. Il peut également s'agir d'un travail familial non rémunéré qui contribue directement à l'exploitation d'une ferme, d'une entreprise ou d'un bureau professionnel, qui est possédé ou exploité par un membre apparenté du ménage;</p> <p>b) avaient un emploi mais n'étaient pas au travail pour l'une des causes suivantes: maladie ou invalidité, obligations personnelles ou familiales, mauvais temps, conflits de travail ou autres raisons (à l'exception des personnes mises à pied et des personnes qui devaient commencer à travailler à une date future déterminée).</p> <p>Population active: Les actifs sont les personnes de la population âgées de 15 ans ou plus qui, au cours de la période de référence, étaient soit employées ou en chômage.</p> <p>Taux d'activité: Exprime la population active en pourcentage de la population âgée de 15 ans ou plus. Le taux d'activité d'un groupe donné est le pourcentage de ce groupe faisant partie de la population active.</p> <p>Ratio d'emploi/population: Nombre de personnes employées en pourcentage de la population âgée de 15 ans et plus.</p> <p>Travailleurs rémunérés: Les personnes qui ont fait un travail quelconque contre rémunération ou en vue d'un bénéfice au cours de la période de référence. Les travailleurs rémunérés ne comprennent pas les personnes qui ont fait un travail non rémunéré à l'exploitation d'une ferme familiale, d'une entreprise ou d'un bureau pour l'exercice d'une profession, possédé ou exploité par un membre apparenté du ménage.</p>	<p>Travailleurs rémunérés:</p> <p>Ratio d'emploi/population:</p> <p>Taux d'activité:</p>
---	---	---	---

un nouvel emploi dans quatre semaines ou moins à compter de la semaine de référence et étaient prêtes à travailler.

Il s'agit d'une enquête mensuelle auprès des ménages qui mesure la situation de ses membres par rapport au marché du travail, au cours de la période de référence. Les pensionnaires des institutions, les membres des réserves indiennes et les membres à plein temps des Forces armées canadiennes sont exclus, car on les considère comme n'appartenant pas au marché du travail.

Il s'agit d'une enquête par la poste auprès de la plupart des entre-prises non agricoles au cours de laquelle on recueille des renseignements sur les feuilles de paye de la dernière semaine ou de la dernière période de paye du mois de référence, dont des chiffres sur la durée moyenne, les gains et les effectifs.

Il s'agit de l'hypothèse selon laquelle, à mesure que le taux de chômage augmente, le principal salaire de l'unité familiale peut devenir chômeur de sorte que les autres membres de la famille qui n'étaient pas actifs sont poussés à se chercher un emploi. On appelle aussi parfois cette hypothèse "effet du travailleur secondaire".

Il s'agit de l'hypothèse selon laquelle, à mesure que le taux de chômage augmente, certaines personnes cherchant activement de l'emploi peuvent se "décourager" à mesure que la période de recherche se prolonge et se retirer de la population active.

Entrent dans cette catégorie toutes les personnes qui, pendant la période de référence de l'enquête sur la population active:

a) ont fait un travail quelconque, contre rémunération ou en vue

Enquête sur la population active:

Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures:

Hypothèse des travailleurs d'appoint:

Hypothèse des travailleurs découragés:

Personnes occupées:

hautes fréquences ou les mouvements irréguliers, de sorte que l'on puisse mieux évaluer si le mouvement courant représente une variation de la tendance-cycle. Malheureusement, cette opération entraîne une perte d'actualité dans l'avertissement en ce qui concerne les changements cycliques. Nous avons essayé de minimiser cette perte d'actualité en filtrant de manière à minimiser le déphasage.

Un indice de diffusion est une mesure, couvrant un groupe de séries chronologiques, qui exprime l'uniformité de mouvement du groupe en question. Plus précisément, pour toute période donnée, l'indice de diffusion est égal au pourcentage de séries du groupe qui font ressortir une expansion pendant la période en question. L'indice de diffusion donne par conséquent la dispersion, ou la diffusion, d'une variation donnée de l'aggrégat. Comme les variations de cycles économiques touchent en général un grand nombre de processus économiques, les indices de diffusion servent à déterminer si une variation est causée par des forces cycliques.

référence: qui, au cours de la période de a) étaient sans travail, en avaient activement cherché au cours des quatre dernières semaines (y compris la semaine de référence) et étaient prêtes à travailler,

ou b) n'avaient pas activement cherché du travail au cours des quatre dernières semaines, mais étaient mises à pied (et s'attendaient à être rappelées au travail) et prêtes à travailler,

ou c) n'avaient pas activement cherché du travail au cours des quatre dernières semaines, mais devaient commencer à travailler à

Marché du travail

Chômeurs:

Indice de diffusion:

Base monétaire:	Somme des billets en circulation, banques et des dépôts des banques à charte auprès de la Banque du Canada. Également appelée l'offre de monnaie centrale "high powered money supply".
Commerce extérieur	Données qui contiennent un certain nombre de corrections apportées aux totaux douaniers afin de les aligner sur les concepts et les définitions utilisés dans le système de comptabilité nationale.
Base douanière:	Taux de données détaillées sur le commerce de marchandises préparés directement à partir des documents douaniers.
Exportations nettes:	Exportations moins importations.
Termes de l'échange:	Il s'agit du ratio du prix des exportations de marchandises à celui des importations de marchandises. Il est possible de calculer ce ratio chaque mois sur base douanière à partir des données du commerce extérieur, ou chaque trimestre sur la base de la balance des paiements à partir des données du P.N.B.
Demande finale:	Demande intérieure finale plus les exportations. Elle est aussi égale au P.N.B. moins les variations des stocks.
Demande intérieure finale:	C'est la somme des dépenses personnelles en biens et services, les dépenses publiques courantes et la formation brute de capital fixe des Canadiens. La demande intérieure finale est aussi égale au P.N.B. plus les importations moins les exportations et les variations des stocks. En d'autres termes, c'est une mesure de la demande finale des Canadiens, quelle que soit la façon dont elle a été satisfaite, soit par la production intérieure, les importations ou par les variations des stocks.
Dessaisonnalisation inter-polative:	Cette méthode de dessaisonnalisation n'utilise que les données réelles disponibles pour estimer le facteur saisonnier actuel, différenciant ainsi de la dessaisonnalisation extrapolative qui utilise des prévisions afin de calculer le facteur saisonnier actuel. Ainsi la dessaisonnalisation interpolative est plus sensible aux variations de la structure saisonnière.
Évaluation	L'évaluation en dollars constants représente la valeur des dépenses ou de la production mesurée en termes des prix d'une période de base fixe quelconque. (Les variations des dépenses ou de la production mesurées en dollars courants ne peuvent être imputables qu'aux variations des quantités physiques des biens achetés ou produits).
Dollar courant:	L'évaluation en dollar courant va représenter la valeur des dépenses ou de la production mesurée en prix courants. Une variation des dépenses ou de la production mesurée en dollars courants peut s'expliquer par une variation de la quantité des biens achetés ou produits ou par une variation du niveau des prix de ces mêmes biens.
Valeur nominale:	La valeur nominale représente la valeur des dépenses ou de la production mesurée en prix courants.
Valeur réelle:	Valeur "réelle" est synonyme de valeur en dollars courants.
Filtrage, filtre:	En général, on entend par filtrage, la suppression, ou le filtrage, des mouvements des données qui se répètent avec approximativement la même fréquence. Dans notre contexte, il s'agit d'éliminer les

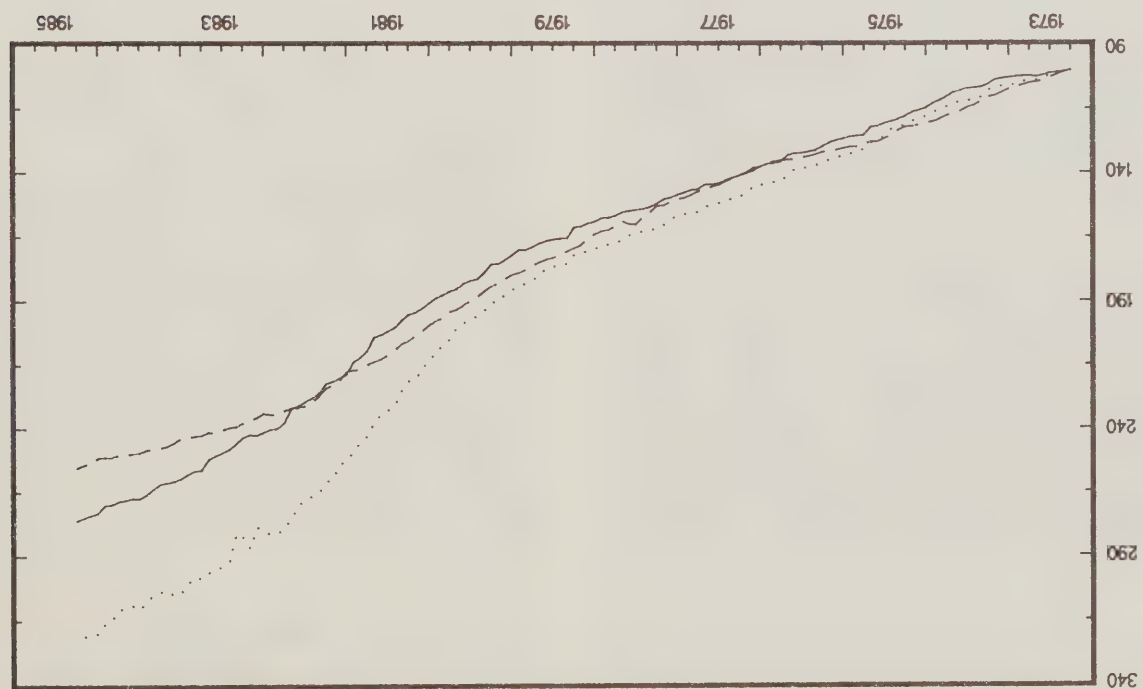


Figure 15 Prix à la consommation

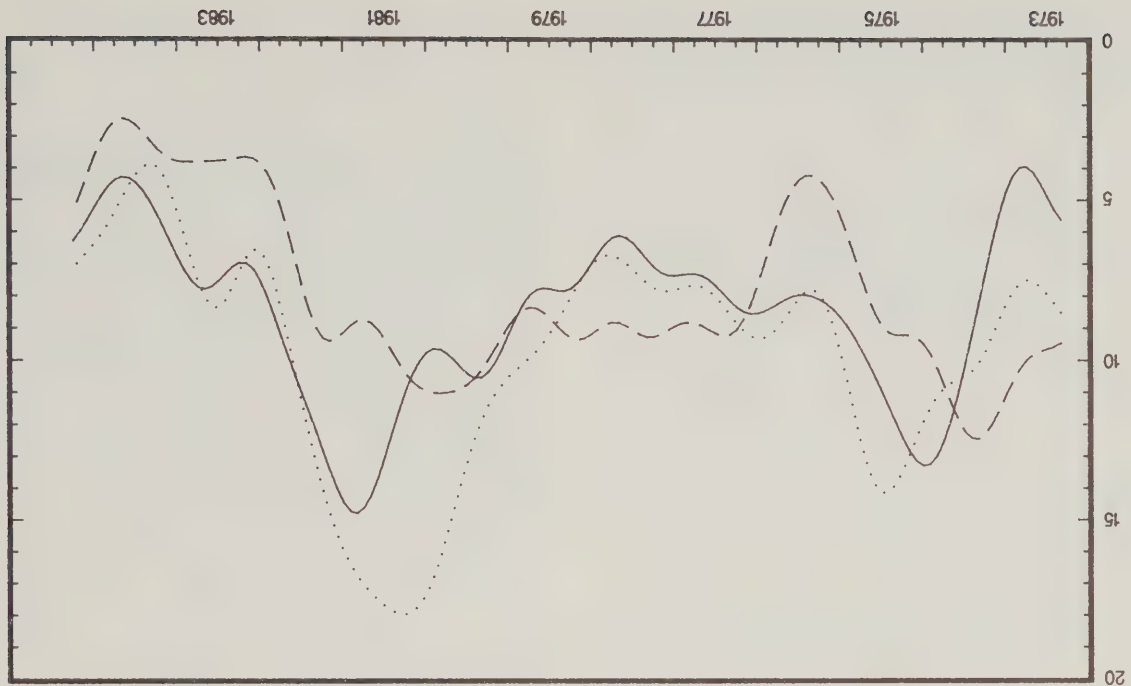


Figure 16 Variations en % mensuelles filtrées des prix à la consommation

Note analytique: Une mise à jour du comportement des prix réglementés dans l'indice des prix à la consommation

Bien que tous les taux d'inflation globaux aient baissé depuis juin 1982, les graphiques montrent qu'une divergence de la tendance des prix non réglementés et réglementés sans l'énergie est apparue depuis septembre 1982. Entre avril 1973 et septembre 1982, les deux indices ont augmenté de 132%; entre septembre 1982 et avril 1985, la composante réglementée de l'indice (sans l'énergie) s'est accrue de 19.4%, comparativement à une progression de 10.1% de la composante non réglementée, quoique les deux indices ont convergé en termes de taux de croissance durant les récents mois à un taux annuel d'environ 4%. L'augmentation du prix relatif des secteurs réglementés de l'économie est attribuable en partie à l'importance plus grande accordée aux impôts indirects sur l'énergie. On constate également d'après les graphiques que l'I.P.C. non réglementé lui-même a suivi une tendance plus modérée après la récession de 1981-1982 qu'à n'importe quel moment entre 1973 et 1982. De même, une stabilisation du prix relatif de l'énergie se retrouve dans la convergence des tendances de croissance des composantes totales réglementée et non réglementée sans l'énergie depuis la mi-1982.

Le but de cette note est de fournir aux utilisateurs une brève mise à jour sur le comportement des prix réglementés dans l'indice des prix à la consommation. Dans le numéro d'août 1982 de La conjoncture économique, Statistique Canada avait entrepris de séparer les composantes de l'I.P.C. dont les prix sont essentiellement déterminés par la législation ou approuvés après examen par un organisme public. Ce document utilise la même division de l'I.P.C. entre les composantes réglementée et non réglementée depuis juin 1982 (il ne prend pas en compte par conséquent l'évolution de l'importance de l'intervention directe du gouvernement dans la fixation des prix au sein de l'économie au cours des derniers mois, comme la décision de déréglementer au moins en partie les prix des secteurs de l'énergie et des transports).

Dans le document original sur le comportement des prix réglementés au cours de la période avril 1973 - juin 1982, la principale conclusion avait été que le mouvement cyclique des prix dans le secteur réglementé à l'exclusion de l'énergie tend à être en retard sur celui des prix du secteur non réglementé de l'économie, et que les deux ont progressé à un rythme semblable pendant le cycle dans son ensemble.

Le taux d'inflation s'est repilé de façon continue dans les deux secteurs depuis juin 1982, les taux non réglementés demeurant inférieurs aux taux réglementés tout au long de cette phase descendante des taux d'inflation. On ne relève pas de retournements importants de l'inflation dans l'un ou l'autre de ces indices depuis leur sommets de 1981-1982, et par conséquent les données supplémentaires donnent peu d'indications additionnelles sur les relations de périodes qui existent entre les prix réglementés et non réglementés. Les deux secteurs ont enregistré un léger redressement des taux d'inflation au cours de cette période de désinflation. Ces retournements ont été si minimes toutefois, que même s'ils sont cohérents avec l'hypothèse originale sur les relations de périodes, leur signification est douteuse.

Après s'être brièvement relevés pendant l'hiver, les prix du pétrole brut sur le marché au comptant se sont

O.P.E.P.

des heures de travail. L'importance de cet accord est qu'il mène à terme les principaux points de l'accord salarial historique de 1982, (qui prévoyait des négociations collectives plus décentralisées et la sous-pression des salaires afin de régler le problème du chômage en Hollande, qui s'établissait actuellement à 16% de la population active), et fait suite à des grèves générales en 1983. Le rôle du gouvernement lors des négociations consistait principalement à instaurer un climat favorable à une modération des salaires, par l'intermédiaire d'une diminution des impôts et des prestations de sécurité sociale, par exemple. L'accord a également mis fin officiellement à l'indexation automatique des salaires (FT 29/5).

relâchés au cours des derniers mois, avant la prochaine réunion de l'O.P.E.P. le 22 juillet. Le relevement des prix en hiver est survenu en même temps que des froids records en Europe et en Amérique du Nord, et poussait ainsi le prix du pétrole brut du *West Texas Intermediate* au-dessus de \$30 E.-U. Le baril. Les prix se sont par la suite relâchés pour s'établir entre \$26 et \$27. Sheik Yamani, d'Arabie Saoudite, explique la faiblesse récente des prix par une reprise d'un niveau élevé d'exportations de l'Union soviétique, la fin de la grève des mineurs en Angleterre, une production hors O.P.E.P. élevée et une faible consommation. Dans ses prévisions de la mi-année, le Secrétaire de l'O.C.D.E. présume que le déficit du compte courant de l'O.P.E.P. devrait demeurer à un peu moins de \$10 milliards E.-U., même après avoir tenu compte d'une baisse importante des importations (FTC 3/6; *Perspectives économiques de l'O.C.D.E.*, no 37).

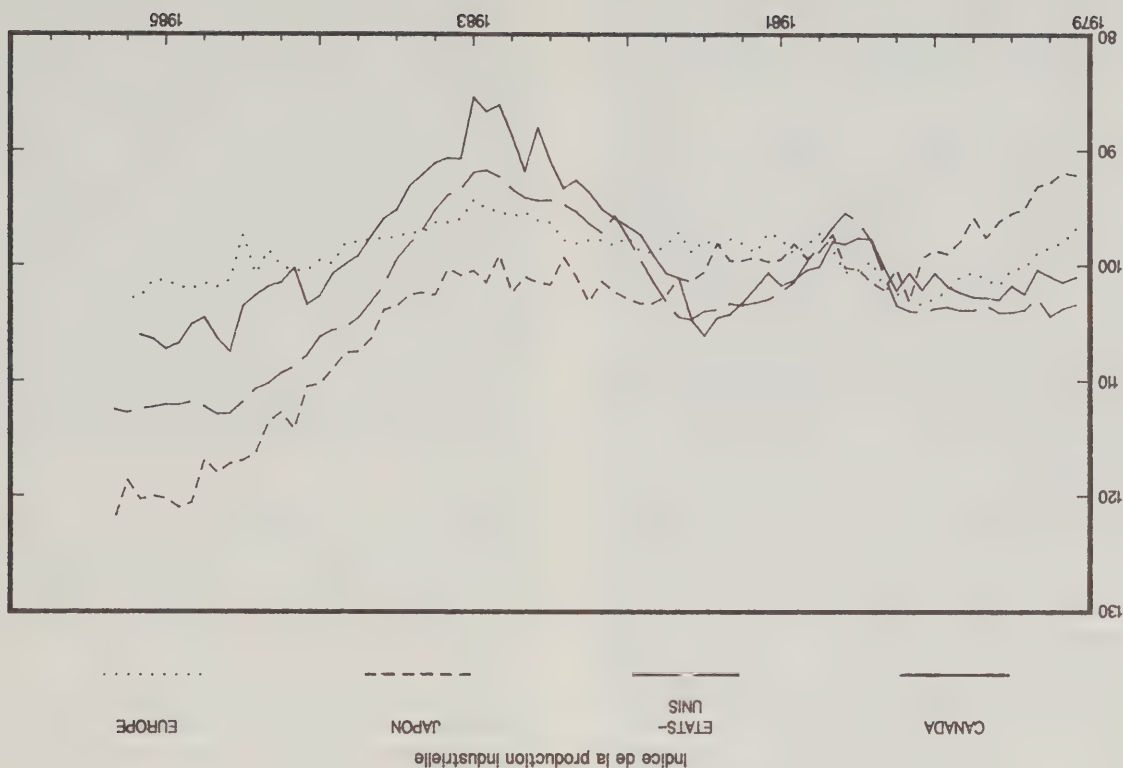


Figure 14

passée de 40 heures à 38,5 heures dans l'industrie allemande. On espère que la réduction de la semaine de travail entraînera une baisse du chômage, mais jusqu'à présent il n'est pas très évident qu'elle constitue un facteur de relance important de la demande de main-d'œuvre. En particulier, les trois-quarts des entreprises qui ont répondu à l'enquête ne prévoient aucun changement dans leurs effectifs en 1985. Le fait que le taux de chômage se maintienne à 9,4% reflète bien cette inertie (FT 5/3, 15/4, 31/5, 11/6; Ecst 18/5).

Autres pays de l'O.C.D.E.

Le gouverneur de la Banque d'Italie, Carlo Ciampi, a pressé le gouvernement de prendre rapidement des mesures afin de réduire le déficit budgétaire et d'entreprendre "une politique des revenus plus vigoureuse". La tendance à la détérioration de la balance des paiements depuis le début de 1985 rend compte d'une croissance plus rapide de la demande intérieure en Italie que chez ses principaux partenaires commerciaux, tandis que l'inflation des prix à la consommation est demeurée obstinément élevée (8,8% en avril), après s'être ralentie en 1984. M. Ciampi a émis ces derniers commentaires lors de la présentation du rapport annuel de la Banque, peu de temps avant que le référendum du 9 juin confirme des réductions de la *scala mobile* (qui indexait les salaires sur les prix).

M. Ciampi a justifié la politique de la Banque centrale de maintenir la valeur de la lire à un niveau relativement élevé au sein du système monétaire européen (qui a une grille de taux d'échange qui établit les valeurs des taux d'échange étrangers pour des périodes indéterminées). Il déclarait que cela était nécessaire pour aider les compagnies à importer de la technologie nouvelle afin de permettre à l'Italie d'être plus concurrentielle à l'avenir. Une dévaluation de la lire rendrait les prix à l'exportation plus compétitifs et freinerait le volume des importations, mais contraindrait également à relever le coût des importations. Il déclarait que, "dans sa phase actuelle, l'augmentation de la propension à importer est le coût qu'il faut payer pour acquérir et mettre en valeur les technologies nécessaires et développer les marchés à l'exportation. Mettre fin à cette démarche serait une incitation à abandonner les avantages en termes des possibilités plus étendues à l'exportation, qui justifiaient l'engagement des coûts" (FT 3-29-32/5, 11/6).

Les négociations salariales annuelles aux Pays-Bas, qui touchent la plupart de leurs 3 millions de travailleurs, ont pris fin avec des augmentations salariales d'environ 1 à 2%, avec la possibilité d'une réduction

miques au premier trimestre de 1985 laissent entrevoir peu de changements dans le rythme sous-jacent de la demande globale ou dans sa distribution sectorielle. En particulier, le surplus du compte courant pour les quatre premiers mois de l'année a atteint le niveau record de 19,1 milliards de marks, tandis que la production industrielle baissait de 1,4% au premier trimestre devant le repli de la demande intérieure. La production industrielle a diminué au cours de six des huit mois depuis la série de conflits ouvriers de l'été dernier, pour laisser paraître une baisse cumulée d'environ 1,5% entre juillet 1984 et mars 1985. Le chômage et l'inflation se sont redressés légèrement par rapport aux taux enregistrés à la fin de 1984 (le taux de chômage s'établissait à 9,4% en avril, contre 9,1% à la fin de l'année, pendant que l'augmentation d'une année à l'autre de l'I.P.C. est passée de 2% à 2,7% en avril).

La demande intérieure ne s'est pas beaucoup améliorée au premier trimestre de 1985, après la lente croissance de 1984. Les commandes intérieures du secteur de la fabrication reflètent cette faiblesse, car leur volume en janvier et février a peu changé par rapport à la même période l'année précédente et au quatrième trimestre, pendant que la confiance des entrepreneurs diminuait en janvier et février. Le fléchissement de la demande des consommateurs et de l'activité de la construction semble être la principale cause de la faiblesse observée au début de la nouvelle année. En particulier, les ventes au détail ont baissé de 5,1% en février, ce qui représente un recul de 6% par rapport à février de l'année précédente. Le secteur de la construction a enregistré un repli en janvier et en février en raison de l'hiver rigoureux, comme la construction domiciliaire et la construction non domiciliaire ont accusé une chute de près de 20% en janvier par rapport à leur moyenne du quatrième trimestre.

La faiblesse de la demande des ménages au premier trimestre pourrait être inversée au deuxième trimestre, en partie si le relâchement noté en janvier et février imputable au froid record est suffisamment important. Par ailleurs, le 1er avril marque l'entrée en vigueur de deux concessions importantes qu'ont obtenues près de sept millions de travailleurs de l'industrie lourde à la suite des conflits de travail de l'été dernier. Premièrement, ces travailleurs recevront un accroissement de salaire de 2% au 1er avril (après une première augmentation de 3,3% accordée l'été dernier). Ces chiffres se comparent favorablement aux majorations de salaire en cours de négociation cette année (qui varient entre 3% dans le secteur des industries chimiques et presque zéro dans celui de la construction). Deuxièmement, c'est aussi à compter du 1er avril que la semaine de travail moyenne est

salaires s'ils n'augmentent pas de façon relativement plus rapide. En raison de la forte hausse des bénéfices découlant de la croissance de la demande à l'exportation, les salaires moyens versés dans le secteur privé grimpaient de 10,9% en 1984. Les syndicats de fonctionnaires, qui représentaient 265,000 travailleurs, ont exigé une hausse salariale globale de 3,1% pour rattraper la majoration accordée aux travailleurs du secteur privé. Le gouvernement a rejeté cette demande en précisant qu'une augmentation des coûts de la main-d'œuvre risquerait de l'empêcher d'atteindre son objectif de ramener le taux d'inflation à 4% en 1985. La grève s'est réglée le 20 mai après que le gouvernement eut accepté d'accorder une hausse salariale de 2%, rétroactive à décembre 1984, aux 550,000 employés du secteur public.

La Riksbank, banque centrale de la Suède, annonçait le 14 mai un raffermissement marqué de la politique monétaire pour contenir la sortie de capitaux. Elle portait son taux d'escompte de 9,5% à 11,5% et ses intérêts de pénalisation pour les emprunts auprès de la Riksbank, de 13,5% à 16%. Ces mesures ainsi que l'abolition des lignes directrices de la banque centrale régissant les taux d'intérêt ont fait grimper le taux d'intérêt préférentiel des banques suédoises à 17,5%, soit le niveau le plus élevé d'Europe. Ces mesures visaient expressément à interrompre la sortie de fonds de la Suède, qui totalisait 10 milliards de kronas enregistrées entre le 1er janvier et le 9 mai de cette année, dont celle de 2,5 milliards de kronas pendant la semaine du 2 au 9 mai. Au cours de la semaine qui suivait l'application de ces mesures, la sortie de capitaux avait diminué à 1,6 milliard de kronas, et une entrée nette de 418 millions de Kronas était enregistrée au cours de la semaine d'après. Pour diminuer la demande des consommateurs, le gouvernement annonçait également des mesures de contrôle plus sévères concernant les cartes de crédit, des conditions de remboursement plus onéreuses des prêts servant à l'achat d'un véhicule automobile ainsi que des augmentations des impôts indirects. Au cours du premier trimestre, les ventes au détail ont augmenté de 3% et les immatriculations de véhicules automobiles de 13%, pour ainsi contribuer à un accroissement de 19% des importations nominales au début de 1985. Comme les exportations n'augmentaient que de 4%, le déficit du compte courant est passé à 6,1 milliards de kronas au premier trimestre, contre un excédent de 3,3 milliards de kronas il y a un an. Engagé dans les préparatifs d'une élection générale prévue pour septembre, le gouvernement social-démocrate réaffirmait son intention de procéder à une réduction d'impôt sur le revenu en juin, laquelle avait préalablement été annoncée dans le cadre d'une politique visant à encourager la limitation des salaires.

Le Bureau de statistique de Suède a affirmé que la décision de resserrer la politique monétaire en mai va pousser le taux d'inflation au-dessus du taux annuel minimum de 8,1% enregistré en mars, alors que la moyenne de l'O.C.D.E. est d'environ 5%. Un gel des prix imposé par le gouvernement avait freiné provisoirement l'inflation à 7,9% en avril. La décision de la banque centrale de relever le taux d'escompte de deux points entraînera une hausse de l'I.P.C. de 1%, quelle que soit l'évolution des autres prix, selon les prévisions du Bureau. Par la suite, le Bureau de statistique annonçait que l'I.P.C. avait augmenté de 8,4% par rapport à un an plus tôt, et que les prix au cours des cinq premiers mois de l'année avaient déjà dépassé l'objectif fixé par le gouvernement pour l'ensemble de l'année (3,3% contre 3,0% respectivement) (FT 3-14-15-16-18-21-25/5; Ecst 18/5; *Principaux indicateurs économiques de l'O.C.D.E.*, avril 1985).

L'économie de l'Allemagne de l'Ouest a progressé à peu près au même rythme que la moyenne européenne en 1984, le P.N.B. réel s'accroissant de 2,6% et de 2,2%. La croissance en Allemagne de l'Ouest était dominée par la demande à l'exportation (+9,0%) et, dans une moindre mesure, par l'accumulation des stocks qui représentaient 0,7% du P.N.B. La demande intérieure a été freinée par la faible croissance des dépenses des consommateurs et des dépenses d'investissement (+0,6% et +1,3% respectivement). Le P.N.B. a baissé de 1,0% au premier trimestre, en partie attribuable à la mauvaise température de l'hiver.

Le parallélisme étroit de la croissance de l'économie allemande et de celle de l'ensemble des pays européens en 1984 rend compte de la forte orientation du commerce allemand vers l'Europe. Par contre, l'expansion rapide des exportations japonaises et canadiennes en 1984 découle dans une large mesure de l'essor de la demande américaine. La valeur des exportations allemandes à destination des États-Unis a progressé de 43% en 1984, mais elle représente seulement un peu moins de 10% des exportations allemandes totales. Mentionnons, à titre de comparaison, que la majeure partie du commerce allemand (48%) continue à se faire avec les partenaires de la Communauté économique européenne, ainsi qu'avec les pays à faible croissance de l'O.P.E.P., de l'Europe de l'Est et du Tiers-Monde (un total de 19%). Par conséquent, il y a de fortes chances pour que la demande à l'exportation dans le cas de l'Allemagne soit plus touchée par l'évolution en Europe en 1985 que par le ralentissement de l'économie américaine.

Les derniers renseignements sur les tendances écono-

facilité, le premier ministre du Japon, M. Nakasone, a annoncé un certain nombre de concessions tarifaires. Lors d'un discours télévisé à la nation le 9 avril, il a prié ses compatriotes de "faire preuve de bonne volonté à l'égard des produits étrangers dans le but d'enrichir leur existence". Afin de contrer la menace d'une amplification du protectionnisme à l'étranger, notamment aux États-Unis, il a annoncé des mesures pour réduire les barrières commerciales non tarifaires dans les domaines du matériel médical et informatique, des satellites et du matériel de télécommunication, ainsi qu'une diminution des tarifs sur les produits de contre-plaques d'ici 1988. Les importations nominales au Japon se sont sensiblement ralenties au cours des trois derniers trimestres, passant d'une croissance de 1.9% au troisième trimestre de 1984 à des diminutions consécutives de 7.2% et de 3.3%. Après avoir enregistré un redressement de 8.4% en avril, les données provisoires pour les trois premières semaines de mai laissent entrevoir une forte baisse des importations provenant du Japon. Le secrétaire général de la Maison blanche, Donald Regan, a exprimé sa conviction que des progrès réels ont été faits, bien qu'il ne s'attende à aucun effet en 1985 sur le solde commercial entre les deux pays (FT 10/4, 29/5, 1/6; BW 4/3, 6/5; Ecst 13/4).

Après la récession de 1981-1982, l'économie de la Suède connaît l'une des reprises les plus fortes d'Europe. Favorisées par une dévaluation de 16% du krona en 1982, les exportations ont augmenté de presque 35% entre le troisième trimestre de 1982 et le premier trimestre de 1985. L'accroissement de la demande à l'exportation, accentué par la hausse des investissements des entreprises, a entraîné une hausse de 22% de la production industrielle depuis 1982 (ce qui est comparable à un accroissement de 20% de la production industrielle en Amérique du Nord et au Japon). Toutefois, au début de 1985, l'inflation de près de 8% est demeurée supérieure au taux d'inflation moyen de 5% des pays de l'O.C.D.E. Une série de grèves et de lock-out dans le secteur public jumelée à une poussée de la demande à l'importation ont entraîné un déséquilibre important de la balance des paiements au début du deuxième trimestre de 1985. Afin de contrer cette sortie de capitaux et de ralentir la croissance inflationniste de la demande, la banque centrale de la Suède a annoncé un raffermissement important de la politique monétaire à la fin de mai.

En mai, une grève de 18 jours déclenchée par 70,000 membres de la Fonction publique de la Suède paralyse le transport aérien et ferroviaire, coupant ainsi les liens commerciaux du pays avec l'étranger. La grève est due aux négociations salariales de l'an dernier au terme desquelles les syndicats de fonctionnaires ont obtenu le droit de renégocier les

Selon l'Institut économique du Japon situé à Washington, les investissements japonais directs dans le secteur manufacturier des États-Unis s'élevaient à \$1.7 milliard à la fin de 1983, et un nombre record d'entreprises ont investi en 1984 (les chiffres sur les investissements en 1984 en dollars ne sont pas encore disponibles). Les investissements les plus appréciables se retrouvent dans le secteur des véhicules automobiles où les pressions protectionnistes sont les plus fortes. On relève des investissements par Honda en Ohio, par Nissan au Tennessee et par Toyota et General Motors en Californie. Les résultats d'une étude effectuée par le U.S. Commerce Department laissent entrevoir que les ventes de voitures japonaises assemblées aux États-Unis vont augmenter de 133,000 en 1984 à 775,000 en 1988; les ventes totales d'automobiles au cours de cette période devraient, selon les prévisions, passer de 10.4 millions d'unités à 11.2 millions, la pénétration des importations s'accroissant de 23.5% à 36%.

Les gouvernements du Japon et des États-Unis ont annoncé des politiques visant à limiter le nombre des barrières commerciales entre les deux pays. Les négociations commerciales se sont intensifiées en 1984, année pendant laquelle l'excédent commercial du Japon avec les États-Unis s'est élevé à \$33.8 milliards (B.-U.); ceci rend compte de la majeure partie de l'excédent de \$34 milliards du compte courant du Japon, et de la plus importante portion du déficit de \$101.7 milliards du compte courant des États-Unis en 1984.

Sur la recommandation d'un conseil de cabinet chargé de questions commerciales, le président Reagan a annoncé qu'il ne demandera pas au Japon de prolonger au delà du 31 mars 1985 les quotas qu'il a imposés sur les exportations de véhicules automobiles aux États-Unis. Par la suite, le Japon a déclaré que les exportations de véhicules automobiles augmenteront de 25% cette année, passant de 1.85 million d'unités à 2.3 millions d'unités. La *Federal International Trade Commission* estime qu'au cours des quatre années de quotas volontaires, les consommateurs des États-Unis ont payé \$15.7 milliards en prix plus élevés (surtout pour des voitures japonaises), et que les quotas ont permis de préserver 44,000 emplois dans l'industrie automobile. Le gouvernement du Canada poursuivait les négociations d'un renouvellement des quotas avec le Japon. Pour le moment toutefois, il a laissé expirer l'entente concernant les quotas, en attendant l'instauration de conditions du marché favorables.

À la suite de l'adoption unanime d'une résolution non obligatoire du Sénat américain le 30 mars, et prévoyant des mesures de rétorsion à moins que l'accès

Tableau 8
Répartition des exportations japonaises
vers les pays de l'O.C.D.E.
et les États-Unis en 1984

Pays de l'O.C.D.E.	É.-U.	Total des items ci-dessous			
		Produits électroniques	Véhicules automobiles	Machines de bureau et de traitement des données	Machines agricoles et industrielles
29.8	19.8	32.3	17.9	16.0	7.8
<u>71.5</u>	<u>69.7</u>				

SOURCE: Commission de la Communauté économique européenne (C.E.E.).

L'accent croissant mis sur les exportations de produits électriques se retrouve dans le commerce avec le Canada en 1984. Les exportations de produits électriques japonais au Canada ont augmenté de 23.6% pendant l'année pour atteindre \$1.180 milliard, alors que les importations japonaises de produits électriques canadiens s'élevaient à \$58.2 millions seulement. La plus grande partie des exportations japonaises se composait de produits électroniques de consommation, particulièrement de magnétoscopes à cassette vidéo et de téléviseurs.

La croissance rapide du volume de la demande à l'exportation en 1984 a entraîné une hausse de 11.1% des investissements des entreprises réels. Cette progression découle des entreprises de produits électro-niques (qui ont augmenté les dépenses d'équipement d'environ 80% au cours des quatre trimestres de 1984), des sociétés de fabrication de machines (+60.0%) et des constructeurs de véhicules automobiles (+25%). Les investissements totaux ont été contenus par la croissance de 1.0% des services d'utilité publique, qui représentent environ 30% de toutes les dépenses d'investissement.

En 1984, la demande des consommateurs et celle des administrations publiques, dont le volume a augmenté respectivement de 2.7% et de 1.5%, a été inférieure à la croissance des exportations et des investissements des entreprises. Pour sa part, la construction résidentielle a diminué de 0.8%. Le gouvernement a mis l'accent sur la réduction du déficit fédéral en limitant ses

dépenses pendant que la demande des consommateurs était modérée par des gains salariaux réels d'environ 3% en 1984 et par des épargnes personnelles encore élevées (près de 18% des revenus disponibles). La limitation des demandes salariales en 1984 (légèrement inférieures à 5% au cours des négociations salariales de 1984), jumelée à une hausse de 10% de la production par personne occupée, ont contribué à la baisse de presque 5% des coûts unitaires de main-d'œuvre dans le secteur manufacturier. Les prix à la production sont restés essentiellement stables (0.1%) au cours de la période de 12 mois prenant fin en février 1985.

En 1984, le Japon était encore le plus important exportateur de capital au monde, comme le font ressortir la faible demande intérieure de fonds et l'excédent record de \$34 milliards du compte courant. Le total des sorties nettes de capitaux a augmenté d'environ 70% pour s'établir à \$32.6 milliards (É.-U.) en 1984, et les exportations nettes de capitaux à long terme ont grimpé de 180% pour atteindre \$49.8 milliards. Le gouvernement du Japon ayant assoupli les restrictions concernant les investissements à l'étranger, la plus grande partie de ces sorties de capitaux se dirigeaient vers les États-Unis, où les taux d'intérêt sont élevés. Les épargnes sont demeurées élevées au Japon où le déficit de l'ensemble du secteur public diminuait pour représenter 2% du P.N.B. en 1984, tandis que le taux des épargnes personnelles continuait d'osciller autour de 18% et que la demande de capitaux de la part des sociétés était faible.

L'expansion de l'économie japonaise s'est accélérée en 1984, dirigée surtout par la hausse de la demande à l'exportation et des investissements des entreprises, notamment dans les branches d'activité orientées vers les exportations. Le volume des exportations a augmenté de 18.1%, entraînant ainsi une hausse de 11.2% de la production industrielle, ce qui rend compte de 3.6 points de pourcentage de la majorité de 5.8% du P.N.B. réel en 1984. Une contribution de 2.2 points de pourcentage de la demande intérieure à la croissance émane dans une large mesure des investissements des entreprises (+11.1%), alors que la demande des ménages et de l'administration publique a continué de progresser lentement. Une poussée dans la construction de véhicules automobiles destinées à l'exportation et le raffermissement de la demande des consommateurs ont contribué à l'accroissement de la production industrielle du Japon de 3% en avril, après un premier trimestre lent. Cela a maintenu le taux de croissance de 12 mois à 7.3% en avril, soit le taux le plus rapide des principaux pays industriels, tout en servant à réduire le taux de chômage de 2.6% en mars à 2.4% en avril; ce taux était de 2.8% à la mi-84.

Compte tenu du rôle important que les exportations ont joué jusqu'ici dans la croissance de l'économie japonaise, un ralentissement dans le marché de l'exportation des États-Unis pourrait entraîner une diminution marquée de la production totale. En fait, la valeur des exportations a diminué de 7.0% au premier trimestre de 1985, alors que le P.N.B. des États-Unis est demeuré pratiquement inchangé. La croissance des exportations a repris en avril (+11.1%), étant donné l'expiration au 1er avril des quotas d'exportation de voitures aux États-Unis et la continuation de l'expansion rapide du commerce avec la Chine (la Chine est le deuxième partenaire commercial du Japon, après les États-Unis.) Toutefois, il sera difficile d'enregistrer la même croissance que celle de l'an dernier sur le marché de l'exportation, et l'Agence de planification économique s'attend à ce que l'économie intérieure soutienne davantage la croissance.

À cet égard, il semble actuellement que la demande des consommateurs du Japon puisse neutraliser dans une certaine mesure les conséquences du ralentisse-

ment de la croissance des exportations. Les travaux de leurs japonais ont obtenu une hausse de salaire légèrement supérieure à 5% au cours des négociations annuelles du printemps; comme la hausse des prix à la consommation s'établit à environ 1.5%, ceci constitue donc un raffermissement des revenus réels. Après avoir connu un quatrième trimestre lent (-1.9%), les ventes au détail ont augmenté en janvier de 4.7% et ont maintenu ce niveau en février. La politique fiscale du gouvernement ne devrait pas être apaisée, cependant, puisque l'administration fédérale considère comme prioritaire la réduction du déficit budgétaire (ainsi, les paiements d'intérêts constituent maintenant la plus forte portion des dépenses totales, soit 18%). L'O.C.D.E. estime que le déficit budgétaire du secteur gouvernemental du Japon, après ajustement cyclique, sera réduit dans une proportion équivalant à 1.0% de la valeur nominale du P.N.B. en 1985. Ceci représente le mouvement le plus restrictif dans la politique fiscale de tous les principaux membres de l'O.C.D.E. et est d'importance équivalente au stimulant apporté au P.N.B. dans le budget Reagan aux États-Unis pour l'année 1982 (Ecst 27/4; FT 12/4; GM 29/5; Principaux indicateurs économiques de l'O.C.D.E., avril 1984).

Les planificateurs japonais espèrent que la croissance rapide qui a récemment été enregistrée dans les branches des produits électroniques, des véhicules automobiles et des machines de bureau et de traitement des données se propagera aux secteurs de la micro-électronique, de la robotique et de la biotechnologie. Au cours de la dernière décennie, le Japon a quadruplé les dépenses de recherche et de développement pour les porter à environ \$25 milliards (B.-U.), soit à peu près 2.4% du P.N.B., dans le cadre d'une nouvelle stratégie industrielle visant à délaissier les industries à forte consommation énergétique dites "de chemins" (acier, aluminium, produits pétrochimiques) au profit de secteurs à forte valeur ajoutée comme ceux des produits électroniques, des automobiles, des semi-conducteurs et des ordinateurs. L'importance de la fabrication de produits électroniques, de machines et de véhicules et pièces automobiles se retrouve dans la répartition des biens japonais exportés vers l'Europe et les États-Unis (voir le tableau 8).

Etats-Unis relevaient les taux d'intérêt afin de protéger la valeur du dollar, ceci pourrait freiner la croissance aux Etats-Unis tout en exacerbant les problèmes des pays débiteurs. Le Secrétaire conclut en affirmant qu'il faut accorder "une attention crois-

sante" à la coordination des politiques économiques afin de neutraliser les éventuels effets néfastes d'une initiative de l'administration américaine pour réduire son déficit budgétaire (FT 31/5; *Les perspectives économiques de l'O.C.D.E.*, no 37, mai 1985).

Tableau 7
Projections de l'activité économique
dans la zone O.C.D.E.

P.N.B. réel	(variation annuelle en pourcentage)				
1982	1983	1984	1985	1986	
Canada	4.4	3.3	5.0	3.25	3.25
Etats-Unis	2.1	3.7	6.8	3.25	2.25
Japon	3.3	3.3	5.8	5.25	4.50
Royaume-Uni	2.1	3.8	1.2	3.25	2.50
Allemagne de l'Ouest	1.1	1.5	2.6	2.50	2.75
O.C.D.E.-Europe	0.6	1.3	2.4	2.25	2.25
Total O.C.D.E.	0.3	2.7	4.9	3.25	2.25
Prix à la consommation	(variation annuelle en pourcentage)				
Canada	10.8	5.8	4.4	3.25	2.75
Etats-Unis	6.2	3.2	4.3	3.25	3.50
Japon	2.6	1.8	2.2	2.25	2.50
O.C.D.E.-Europe	10.1	8.1	7.5	7.25	7.00
Total O.C.D.E.	7.4	5.3	5.0	4.75	4.25
Solde du compte courant	(dollars américains)				
Canada	2.4	1.4	1.5	1.5	2.5
Etats-Unis	- 7.4	- 41.6	- 101.6	- 120	- 145
Japon	7.6	20.8	35.0	39	48
O.C.D.E.-Europe	- 16.3	1.3	9.3	16	29
Total O.C.D.E.	- 26.1	- 25.0	- 65.4	- 72	- 74
Taux de chômage					
Canada	11.1	11.9	11.2	11.00	10.75
Etats-Unis	9.6	9.4	7.5	7.25	7.25
Japon	2.4	2.7	2.7	2.50	2.50
O.C.D.E.-Europe	9.1	10.2	10.9	11.00	11.25
Total O.C.D.E.	8.1	8.6	8.2	8.25	8.50

SOURCE: Perspectives économiques de l'O.C.D.E., no 37, mai 1985.

Dans ses perspectives de la mi-année, le Secrétaire de l'O.C.D.E. demandait aux pays membres de réagir à toute coupure appréciable du déficit budgétaire américain par des mesures de réflation afin de soutenir la croissance de la région de l'O.C.D.E. L'O.C.D.E. suggère que de telles mesures comprennent à la fois une réduction des taux d'intérêt si le dollar américain se déprécie, et des mesures plus directes telles que des réductions d'impôt afin de relever la demande. D'après les prévisions révisées de la mi-année, la croissance économique de la région de l'O.C.D.E. va se poursuivre en 1986, mais moins rapidement qu'en 1984. Selon les prévisions, il y aura également une certaine convergence de la croissance par région.

Le Secrétaire de l'O.C.D.E. estime que le stimulant à la demande provenant d'une croissance rapide des importations américaines a contribué à relever la production en Europe d'un demi pour cent et de 1% au Japon en 1983 et en 1984, et de trois quarts pour cent en 1985. L'O.C.D.E. a déclaré qu'une réduction appréciable du déficit budgétaire américain est essentielle afin d'empêcher les déséquilibres actuels de l'économie mondiale d'atteindre des "proportions démesurées", mais affirmait également que les mesures correctrices nécessitent une coordination de tous les gouvernements. En particulier, l'O.C.D.E. a demandé aux pays dont l'inflation et le déficit budgétaire sont bas, comme l'Allemagne de l'Ouest, d'envisager des coupures d'impôt appropriées afin d'améliorer l'offre et de soutenir la demande. En même temps, l'O.C.D.E. encourageait le Japon à persister dans ses efforts pour relever les importations et libéraliser ses marchés financiers.

L'O.C.D.E. prévoit une certaine convergence des taux de croissance de l'Amérique du Nord, du Japon et de l'Europe (voir tableau 7). L'année dernière, la demande intérieure avait augmenté de presque 9% aux Etats-Unis, de 4% au Japon et de 1.75% en Europe. Pour la période des prévisions allant jusqu'à la fin de 1986, la demande intérieure devrait augmenter aux Etats-Unis et au Japon de 3 à 5%, pendant qu'elle continuera d'être un peu moindre en Europe (soit d'environ 2%). La plus grande partie des écarts plus grand des investissements des entreprises aux Etats-Unis et au Japon.

L'O.C.D.E. exprimait quelques inquiétudes devant la performance récente des économies européennes. Selon l'O.C.D.E., l'augmentation récente de la production en Europe "se rattache plutôt à la stagnation de l'emploi qu'à l'augmentation de la production", en dépit de la poussée inattendue des exportations imputable à la fermeté de la demande américaine. Elle remarque que les investissements en Europe se sont dirigés davantage vers la rationalisation de la production que vers l'augmentation de la capacité, ce qui est, selon elle, conforme au taux de chômage toujours élevé en Europe. L'O.C.D.E. laisse entendre également que l'Europe a amélioré de façon continue sa balance commerciale en aliments, matières brutes et produits manufacturiers à faible technologie. L'Europe a connu un relâchement pour ce qui est du commerce des produits de technologie moyenne et élevée. A moins que cette tendance ne soit interrompue, l'Europe va "devenir un fournisseur net au reste du monde d'aliments et de matières brutes". En comparaison, l'excédent du commerce du Japon en produits de haute technologie est passé de 1.5% environ à 3.5% du P.I.B. au cours de la dernière décennie, tandis que celui des pays européens de l'O.C.D.E. est pratiquement demeuré stable, sans aucune contribution nette au P.I.B.

Les principales entraves à la croissance mondiale selon l'O.C.D.E. comprennent le rendement de l'économie américaine, l'incertitude du mouvement des taux de change et les problèmes persistants de dette extérieure d'un grand nombre de pays en développement. En particulier, une baisse trop rapide du dollar américain pourrait soit relancer les attentes inflationnistes et entraîner une remontée des taux d'intérêt, soit se traduire par une forte réduction du déficit commercial des Etats-Unis comme les producteurs américains retrouvent leur situation concurrentielle sur les marchés mondiaux. Dans ce dernier cas, l'O.C.D.E. estime que l'effet d'une forte baisse de la demande américaine d'importations d'outre-mer ne pourrait pas être compensé à court terme par une réduction des taux d'intérêt à l'intérieur et à l'extérieur des Etats-Unis. Cette prévision se base sur le raccourcissement des principaux modèles mondiaux (le modèle de l'Agence de planification économique du Japon, le modèle multinationnel du système de la Réserve fédérale et enfin le modèle INTER-LINK de l'O.C.D.E.), qui ont tous révélé des résultats qualitatifs semblables. L'O.C.D.E. signalait cependant que ces derniers résultats sont parmi les plus incertains dans les modèles. D'un autre côté, si les

Marchés financiers*

La demande de capitaux des secteurs non financiers canadiens de l'économie auprès des marchés du crédit ordinaire se chiffrait à \$21.3 milliards au premier trimestre, ce qui correspond à la croissance modérée de l'économie. Ces capitaux rendent compte de 20.3% du produit national brut, comparativement à 16.7% au premier trimestre de 1984. Les emprunts de la part des administrations publiques représentaient la proportion la plus importante (39%) de la demande de fonds, pendant que les emprunts à court terme et les émissions de nouvelles actions par les sociétés affichaient les mouvements trimestriels les plus prononcés.

La majeure partie de l'accroissement des emprunts au premier trimestre provient des sociétés privées non financières qui ont emprunté \$7.5 milliards. Ceci constitue une hausse de 50% par rapport à la moyenne trimestrielle de 1984, et est très supérieure au niveau pour l'ensemble de 1983. Les cours records observés sur les marchés boursiers ont favorisé une émission sensible d'actions (soit \$2.2 milliards). Les emprunts à long terme des sociétés privées non financières ont augmenté de \$1 milliard, pendant que le papier à court terme s'est redressé de \$1.6 milliard après avoir connu une baisse équivalente au quatrième trimestre de 1984. Une partie de cet accroissement en instruments financiers à court terme est attribuable à une accumulation de stocks au cours du trimestre.

Le secteur des administrations publiques est demeuré le principal emprunteur auprès des marchés financiers, comme c'est le cas depuis le deuxième tri-

* L'analyse de ce secteur est basée sur des données non dessaisonnées.

mestre de 1982. Les besoins de financement de l'administration publique fédérale ont dépassé les \$10 milliards, dont \$7 milliards étaient empruntés sur les marchés du crédit ordinaire, surtout grâce aux ventes d'obligations négociables en dollars canadiens (\$3.3 milliards) et de bons du Trésor (\$2.7 milliards). Il y a eu, par ailleurs, \$1.3 milliard en remboursements d'obligations d'épargne. Les emprunts en devises étrangères servant à supporter les réserves de changes extérieurs du Canada ont totalisé \$2 milliards. Les emprunts des administrations publiques provinciales sur les marchés du crédit ordinaire ont été relativement faibles et ne se chiffraient qu'à \$800 millions.

Les emprunts des particuliers auprès des marchés du crédit ordinaire s'élevaient à \$3.8 milliards, ce qui constitue une baisse par rapport au \$4.2 milliards empruntés l'an dernier. Les emprunts hypothécaires ont fortement haussé (+ \$3.0 milliards), tandis que la croissance du crédit à la consommation était plus lente (+ \$520 millions) depuis la mi-83. La faiblesse relative du crédit à la demande de biens durables au premier trimestre, et coïncide avec la montée des taux d'intérêt.

Les entreprises publiques non financières ont emprunté \$1.7 milliard auprès des marchés du crédit ordinaire, une continuation de la faible demande de capitaux de ce secteur. Une grande partie de l'accroissement des capitaux empruntés par ce secteur est attribuable à des facteurs saisonniers associés au financement des ventes de blé. La faiblesse des emprunts correspond à une formation brute de capital fixe peu élevée pour ce secteur, surtout en ce qui concerne les sociétés d'utilité publique.

augmenté de \$172 millions et les dérivés du pétrole et du charbon ont diminué de \$116 millions. Le nombre de produits enregistrant des gains dans les matières travaillées est passé de 5 sur un total de 15 en janvier à 10 en mars. Les importations de **matières brutes** ont affiché une diminution trimestrielle de \$150 millions au cours du trimestre, mais comme pour les matières travaillées il y avait une reprise importante au mois de mars (+\$123 millions). L'augmentation durant ce mois touchait les importations de pétrole brut (+\$65 millions) et de minerais bruts (+\$30 millions). Comme dans le cas des matières travaillées, l'indice de diffusion des matières brutes de ces produits s'est amélioré entre janvier et mars, passant de 3 à 7 sur un ensemble de 9 produits. Sur 60 produits d'importation, l'indice de diffusion est passé de 25 à 38 durant la même période. Cette amélioration du nombre de produits d'importation en expansion correspond à la croissance modérée de l'activité économique canadienne.

augmenté de \$172 millions et les dérivés du pétrole et du charbon ont diminué de \$116 millions. Le nombre de produits enregistrant des gains dans les matières travaillées est passé de 5 sur un total de 15 en janvier à 10 en mars. Les importations de **matières brutes** ont affiché une diminution trimestrielle de \$150 millions au cours du trimestre, mais comme pour les matières travaillées il y avait une reprise importante au mois de mars (+\$123 millions). L'augmentation durant ce mois touchait les importations de pétrole

Secteur extérieur

Après s'être amélioré au quatrième trimestre de 1984, le solde du commerce extérieur du Canada s'est relâché au premier trimestre de 1985. Les exportations nominales ont moins augmenté que les importations, ce qui a porté le surplus commercial (\$5,402 millions) à un niveau inférieur à celui du quatrième trimestre, quoiqu'il est demeuré supérieur à ceux des années précédentes. La valeur des exportations a augmenté sur presque tous les marchés commerciaux au premier trimestre de 1985. Les exportations vers les États-Unis ne reflétaient pas totalement le ralentissement de l'économie américaine au long du premier trimestre, mais augmentaient conjointement avec une appréciation du dollar américain et des hausses des ventes de voitures fabriquées en Amérique du Nord. Les exportations de biens automobiles se sont accrues considérablement. Les indices de diffusion pour tous les groupes de produits importés se sont redressés tout au long du trimestre, sauf dans le cas des produits alimentaires.

La tendance-cycle des **exportations** nominales s'est redressée au mois de janvier (+1.3%), et s'est raffermissée sous l'effet du niveau élevé des exportations au mois de mars (\$10,374 millions). L'augmentation au premier trimestre dépend principalement des produits finis (+\$190 millions) et plus spécialement du secteur de l'automobile (+\$264 millions) dont les exportations de camions représentent à elles seules une augmentation de \$335 millions. Les exportations de véhicules automobiles ont été plus élevées au mois de janvier, suivies d'une diminution sensible en février (-\$204 millions), en particulier pour les voitures (-\$169 millions). Les autres produits finis non automobiles connaissent par contre une diminution trimestrielle de \$92 millions, qui était plus marquée au mois de janvier. Par contre, au mois de mars, 10 des 12 produits de l'ensemble des produits finis étaient à la hausse, comparativement à 6 au mois de février. L'augmentation des **matières brutes** (+\$411 millions) au cours du trimestre est attribuable au minerai de fer (+\$123 millions), aux minéraux non métalliques (+\$193 millions) ainsi qu'au pétrole (+\$90 millions), au gaz naturel (+\$97 millions) et au charbon (+\$80 millions). Les exportations en valeur de **matières travaillées** ont également augmenté (\$180 millions) au premier trimestre de 1985. Cette hausse était enregistrée entièrement en mars (+\$448 millions) et pour ce même mois, 21 produits sur 25

Les exportations vers les États-Unis se sont accrues de 3.4% en valeur au premier trimestre, en dépit de la lente progression (+0.3%) du P.N.B. américain durant cette période. La production automobile des États-Unis a enregistré une augmentation trimestrielle de 9.2%, pendant que les ventes de voitures nord-américaines se sont accrues de 10%. Les stocks de véhicules automobiles sont demeurés élevés durant ce trimestre, soit une moyenne de 1.500 millions unités (au taux annuel). En même temps que les exportations vers les États-Unis s'accroissaient, les stocks américains ont cependant augmenté de \$19.6 milliards E.-U. au premier trimestre par rapport au quatrième trimestre de 1984. Les termes de l'échange pour les États-Unis s'appréciaient fortement, soit de 5.8% par rapport au trimestre précédent, favorisant l'augmentation des importations, comme leurs prix relatifs diminuaient.

La tendance-cycle des **importations** de biens s'est accrue fortement au mois de janvier (+2.7%), puis s'est ralentie pendant le reste du trimestre. Les importations en valeur s'établissaient à \$24,265 millions au premier trimestre, soit le niveau le plus élevé depuis quelques années. Les **produits finis** (+\$1,007 millions) ont été les déterminants de l'augmentation trimestrielle des importations totales, entraînée par des gains dans les branches des véhicules automobiles (+\$1,045 millions) et des aéronefs (+\$95 millions), la majeure partie de ces progressions étant enregistrées au début du trimestre. Les importations de produits non automobiles liées directement à la consommation des ménages sont restées inférieures pendant ce trimestre par rapport au quatrième trimestre de 1984, malgré une augmentation importante (+5.7%) au mois de mars. Les importations de biens industriels non automobiles étaient à la hausse. Les **matières travaillées** ont peu varié au cours du trimestre, en dépit de la hausse importante de mars. Les métaux précieux ont

affichaient une hausse, comparativement à 10 et 11 en janvier et février respectivement. Pour ce trimestre, les augmentations les plus importantes se retrouvent dans le papier journal (+\$132 millions), du en partie à la fermeté du dollar américain, la chimie organique (+\$88 millions), les métaux précieux (+\$117 millions) et l'aluminium (+\$70 millions). Ces hausses ont été atténuées en partie par les baisses des exportations de pâte de bois (-\$182 millions) et les dérivés du pétrole et du charbon (-\$100 millions), qui ont eu lieu surtout en janvier.

Tableau 6
Quelques composantes de l'indice au comptant C.R.B.
et des prix à l'exportation canadiens

Indice du marché au comptant C.R.B.

<u>Toutes marchandises</u>		<u>Prix canadiens Laspeyres à l'exportation</u>	
Variation mensuelle en % en mai	Variation en % en mai d'une année sur l'autre	Variation mensuelle en % en avril	Variation en % en avril d'une année sur l'autre
- 2.5	- 14.9	- 1.0	+ 5.6
- 1.8	- 16.4	+ 0.3	- 2.2
- 3.0	- 13.9	0.0	- 16.1
- 3.0	- 14.2	- 4.6	- 5.4
0.0	- 11.3		

- Toutes marchandises
- Aliments
- Matières industrielles brutes
- Métaux
- Énergie

- Aliments
- Viande
- Blé

- Matières brutes
- Minéral de fer
- Pétrole brut
- Gaz naturel
- Charbon

- Matières travaillées
- Bois de construction
- Pâte de bois
- Papier journal
- Aluminium
- Cuivre
- Nickel
- Zinc
- Métaux non ferreux

- 0.9	- 6.4	+ 2.9	- 10.1
- 0.8	- 10.7	+ 2.2	- 7.3
+ 1.9	+ 15.5	+ 2.0	+ 2.7
+ 0.1	- 13.4	+ 2.6	+ 0.2
- 4.6	- 5.4	- 2.9	- 10.1

NOTE: L'indice C.R.B. est mesuré en dollars américains, tandis que les prix canadiens à l'exportation sont mesurés en dollars canadiens.

Les prix des biens à l'importation se sont accrus de 0,3% au cours du trimestre, comme des baisses de prix des aliments et des matières travaillées importées compensaient en partie une augmentation de prix de 1,4% des produits finis. L'augmentation des prix dans le cas des produits finis était particulièrement marquée pour les machines et le matériel importés (dont la plupart des composantes enregistraient une augmentation comprise entre 2,6% et 6,9%).

La faiblesse du prix des marchandises, qui a contribué à la baisse au premier trimestre de l'indice Laspeyres des prix à l'exportation, s'est poursuivie au deuxième trimestre. L'indice des prix des marchandises à terme compilé par le *Commodity Research Bureau* (C.R.B.) a baissé plus rapidement en avril et en mai (de 243 à 230) qu'au premier trimestre (de 250 à 243). La diminution des deux derniers mois était particulièrement évidente dans les aliments et les matières industrielles brutes. L'indice des métaux a été entraîné à la baisse par la faiblesse du prix du zinc et de l'aluminium, qui ont tous deux par la suite atteint au début de juin leur minimum des sept derniers mois. Le tableau 6 ci-après présente le mouvement de l'indice du marché à terme C.R.B., ainsi que quelques-unes des composantes correspondantes des prix payés pour les exportations canadiennes (FT 1/6; C.R.B. *Commodity Index Report* 29/5).

L'indice Laspeyres à pondération fixe des prix à l'exportation a baissé de 0,6% au cours du trimestre, après s'être replié de 2,4% pendant les deux trimestres précédents. La plus grande partie de la faiblesse des prix de l'indice Laspeyres rend compte d'une baisse des prix des aliments (-0,7%) et des produits en métal et forestiers, tels que le nickel (-1,0%), les métaux précieux (-10,7%) et la pâte de bois (-8,4%). Les lignes directrices de l'Office national de l'énergie, permettant un régime de fixation des prix plus souple pour les exportations de gaz naturel du Canada, ont été suivies d'une réduction de 7,5% du prix des exportations de gaz naturel au premier trimestre. La hausse de l'indice Paasche à pondération courante résultait d'une augmentation de l'importation relative des produits énergétiques plus coûteux comme le pétrole brut, le gaz naturel, le charbon et l'électricité. Le niveau moyen des prix (1971=100) pour ces quatre composantes des exportations d'énergie s'est établi à 953,0 au premier trimestre, comparativement à 315,8 pour l'ensemble des exportations de marchandises. Le volume de la demande américaine pour tous ces biens a augmenté au premier trimestre. Le *Commerce Department* des États-Unis signale dans le numéro de mai 1985 de *Survey of Current Business* que la demande d'énergie a augmenté au premier trimestre en raison d'un temps inhabituellement froid dans un grand nombre de régions des États-Unis.

L'indice implicite de prix du P.N.B. s'est accru de 1,5% au premier trimestre, après une hausse cumulative de 0,5% au cours des deux derniers trimestres de 1984. La plus grande partie de ce redressement rend compte, cependant, du mouvement dans la composition des exportations vers des biens relativement plus disponibles, plutôt que des variations pures de prix. La tendance sous-jacente modérée des prix se retrouve dans le ralentissement du taux d'augmentation de l'I.P.C. en avril et en mai et de l'I.P.V.I. en avril. Cette tendance à la modération était favorisée par une stabilisation des prix du pétrole, qui sont maintenant reliés aux prix mondiaux du pétrole, et par un taux d'augmentation toujours lent des salaires et des bénéfices en 1985.

Après une hausse mensuelle moyenne de 0,4% au cours des trois premiers mois de 1985, l'indice non dessaisonnalisé des prix à la consommation s'est accru de 0,4% en avril et de 0,2% en mai. La plus grande partie de la hausse du premier trimestre est imputable aux aliments (+1,9%) et à l'énergie (+3,1%). Ces augmentations se sont ralenties en avril et en mai, avec la stabilisation des prix de l'énergie et une décélération des prix alimentaires, qui laissaient paraître une hausse mensuelle moyenne de 0,3%. La principale contribution à l'accroissement de 0,2% de l'I.P.C. en mai provient de la composante tabacs et alcools (+2,7%), à cause surtout des augmentations de taxes de la part de plusieurs gouvernements provinciaux.

La croissance toujours lente du prix des biens en mai, l'exclusion des aliments et de l'énergie, était particulièrement évidente dans le cas des biens durables et semi-durables. Les prix des biens semi-durables sont restés stables durant les deux derniers mois, tandis que ceux des biens durables ont augmenté de 0,1% au cours de cette période. Cette modération rend compte de réductions de prix généralisées pour les articles ménagers (-0,5% en mai), et les automobiles (-0,2%) au sein du secteur des biens durables, à la suite des fortes accumulations de stocks au détail au premier trimestre, et de la stabilité des prix des vêtements et des articles d'ameublement ménagers semi-durables. Le prix des services continuait d'augmenter par rapport à celui des biens en mai (+0,5% comparativement à +0,1% pour les biens).

L'indice dessaisonnalisé des prix de vente dans l'industrie s'est ralenti pour n'afficher pratiquement aucun changement en avril, après une augmentation cumulative de 0,8% au cours des trois premiers mois de l'année. Si l'on exclut les produits pétroliers, qui se sont déplacés vers les niveaux de prix mondiaux suite aux changements récents des politiques fédérales de fixation de prix de l'énergie, l'I.P.V.I. a augmenté de 0,2% en moyenne par mois entre janvier et avril. Cette modération des prix est particulièrement évidente dans les branches manufacturières productrices de biens non durables, qui ont peu varié dans l'ensemble depuis janvier. La baisse des prix des produits céréaliers et de la viande ont freiné l'accroissement des prix de la branche des aliments et boissons, pendant que ceux des vêtements et produits connexes manufacturés ont suivi la tendance modérée du prix des vêtements au détail.

Les prix des biens durables ont augmenté de 1,5% depuis janvier, malgré la baisse de la production de biens durables par rapport à celle de biens non durables au premier trimestre. La hausse des prix des durables n'était pas étendue, cependant, puisqu'un ralentissement dans le cas du bois, des véhicules automobiles et des meubles et articles d'ameublement était plus que compensé par un redressement dans le cas des métaux de première transformation. L'augmentation dans cette dernière branche reflète en partie l'augmentation du prix en dollars canadiens des marchandises évaluées en dollars américains sur les marchés internationaux (le dollar canadien a baissé de 3,3% par rapport à la devise américaine au cours des quatre premiers mois de l'année).

Devant une augmentation plus rapide des prix à l'exportation qu'à l'importation, l'indice Paasche des termes de l'échange pour le Canada a affiché une amélioration, passant de 98,3 au quatrième trimestre de 1984 à 100,8 au premier trimestre de 1985. L'indice des termes de l'échange sur la base de Laspeyres est passé de 93,6 à 92,5, soit la troisième diminution consécutive. (L'indice de Paasche rend compte de l'effet des mouvements dans la composition des ventes, tandis que l'indice de Laspeyres maintient leur importance relative aux niveaux de 1971). Une hausse de 2,9% de l'indice Paasche des prix à l'exportation au premier trimestre reflète dans une large mesure l'impact des mouvements de la composition des types de biens vendus à l'étranger, plutôt que les variations actuelles de prix. Ainsi,

et matériel s'est accru de 1.4% pendant ce trimestre. Cette hausse des prix est la plus forte depuis le milieu de 1982, et émane d'une hausse de 1.9% de la composante machines et matériel (en particulier les importations).

L'enquête sur les projets d'investissement auprès de 278 grandes entreprises effectuée par le ministère de l'Expansion industrielle régionale (M.E.I.R.) a été publiée à la mi-juin. Les résultats de cette enquête prévoient une hausse des dépenses en capital de 13% en 1985, contre 6% dans l'enquête initiale effectuée en octobre 1984. (À titre de comparaison, l'enquête I.P.P. a été effectuée vers le début de l'année). Les grandes

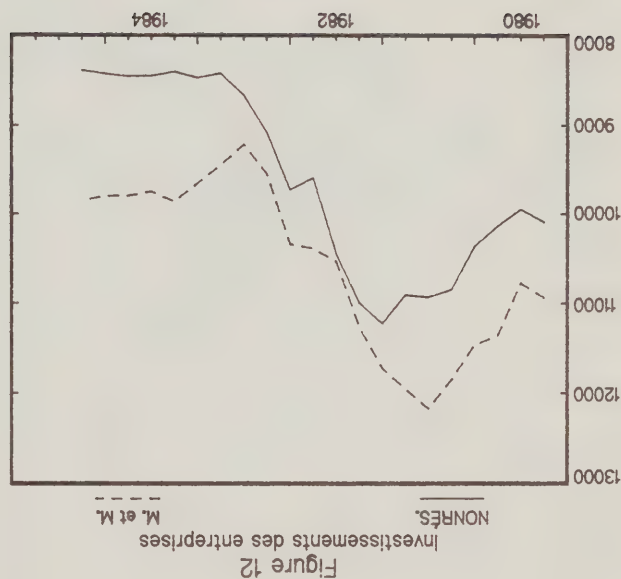


Figure 12

Investissements des entreprises
NONRÉS.
M. et M.

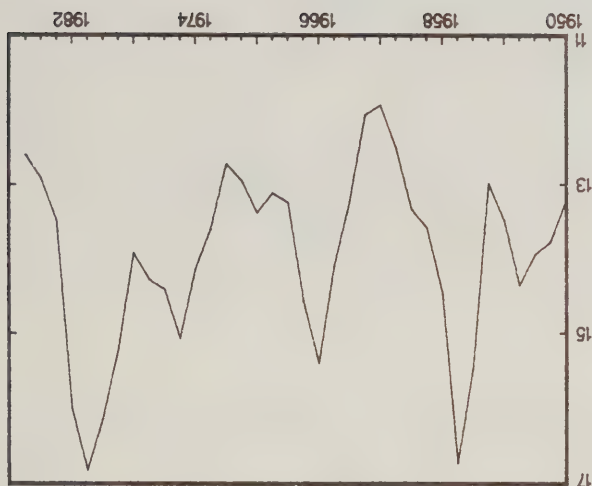


Figure 13

Investissements des entreprises
en proportion du P.N.B. réel

compagnies prévoient des dépenses de \$26.6 milliards en 1985, ce qui équivaut à la moitié environ de tous les investissements des entreprises au Canada. Les plus fortes augmentations dans l'enquête du M.E.I.R. sont prévues dans les secteurs de la fabrication (+33.6%) et du pétrole et gaz naturel (+18.9%). L'enquête I.P.P. et l'enquête du ministère de l'Expansion industrielle régionale ont été effectuées avant la présentation du budget fédéral en mai, et avant la signature de l'accord de l'Ouest sur la politique énergétique. L'enquête I.P.P. de mi-année sera effectuée après la présentation du budget fédéral, et les résultats seront publiés à la fin de juillet.

Les dépenses des entreprises en usines et matériel se sont accrues de 1,5% au premier trimestre de 1985; ceci constitue peu de changement par rapport au quatrième trimestre de 1984 après correction des augmentations de prix. Les investissements réels se sont stabilisés dans l'ensemble au cours des quatre derniers trimestres. L'inertie des investissements au cours de l'année écoulée se retrouve également au niveau de la construction non résidentielle et des machines et du matériel. La demande totale d'investissements demeure inférieure d'environ 20% aux niveaux d'avant la récession de 1981. La part du P.N.B. réel représentée par les investissements des entreprises en usines et matériel est tombée de 16,8% en 1981 à 12,6% au premier trimestre de 1985, soit le niveau le plus bas depuis 1972. La formation brute de capital fixe des administrations publiques est restée essentiellement stable au cours de cette période, à un peu moins de 3% du P.N.B.

La stabilisation des investissements des entreprises au cours des quatre derniers trimestres (-0,1%) est survenue en moment d'inertie de la croissance des bénéfices, de ralentissement de la demande finale et de faiblesse de l'utilisation de la capacité (soit 76% dans le secteur de la fabrication au premier trimestre). Les bénéfices des sociétés avant impôts de \$41.8 milliards (au taux annuel) au premier trimestre de 1985 ont dépassé de 7,5% leur niveau d'un an plus tôt, après avoir augmenté de 37% l'année précédente. En pourcentage du P.N.B. nominal, les bénéfices des sociétés sont demeurés stables au cours des quatre derniers trimestres, à 9,5%. Pendant que la croissance des bénéfices avant impôts s'est ralentie, les bénéfices non répartis ont enregistré une baisse d'environ 4% au cours de l'année écoulée pour tomber à \$14.6 milliards (au taux annuel). Une légère augmentation des bénéfices avant impôts avec une légère baisse des bénéfices non répartis traduit une forte hausse des dividendes versés aux actionnaires (qui ont progressé de presque \$4 milliards au cours de l'année écoulée), ce qui compense une baisse au passif de l'impôt sur le revenu des sociétés.

La restructuration du bilan des sociétés précédait encore les projets d'accroissement du capital au premier trimestre de 1985. Alors que les immobilisations sont restées inchangées au cours du trimestre, les données provenant des compte sur les flux financiers révèlent que les entreprises ont profité

de l'évolution favorable des marchés boursiers pour émettre \$2,226 millions de nouvelles émissions d'actions, tout en se procurant un montant net de \$913 millions sous forme de nouvelles émissions d'obligations. Pour l'ensemble de 1984, les sociétés privées non financières se sont procurées \$8,796 millions sous forme d'émissions d'actions et \$1,533 millions sous forme d'émissions d'obligations.

Les indicateurs avancés des investissements des entreprises en usines et en matériel sont demeurés faibles avec l'inclusion des données pour mars et avril. La valeur des permis de bâtir non résidentiels a augmenté de 1,3% (chiffre non filtré) en mars, ce qui se traduit par une baisse de 7,0% de la moyenne du premier trimestre par rapport au quatrième trimestre de 1984. Les données filtrées des permis de bâtir non résidentiels affichaient un ralentissement continu, passant d'une croissance de 2,5% en avril 1984 à zéro avec l'inclusion des données pour avril 1985. Les attributions de contrats dans la version filtrée, qui donnent des renseignements sur la composition de la construction non résidentielle, ont augmenté de 0,9% avec l'inclusion des données pour avril, après avoir progressé de 0,6% le mois précédent. Il s'agit de la 21^e avance mensuelle consécutive, les contrats conclus passant de \$790 millions à \$1,292 millions durant cette période (le sommet d'avant la récession d'août 1981 était de \$1,500 millions). Les progressions mensuelles les plus récentes de moins de 1%, cependant, sont les plus faibles depuis le début de la reprise. La croissance des contrats conclus était de 3,2% en novembre 1984, et s'établissait à un sommet de croissance de 5% à la fin de 1983.

L'impression d'une faiblesse continue des investissements des entreprises que donne le comportement récent des indicateurs coïncidents et avancés correspond en gros aux résultats de 1985 de l'enquête sur les intentions d'investissements privés et publics (I.P.P.). Les prévisions I.P.P., se basant sur une enquête auprès des entreprises au tournant de l'année, prévoient une augmentation de 8,2% des investissements nominaux des entreprises en 1985. L'augmentation du premier trimestre des investissements nominaux des entreprises a porté les investissements à un niveau dépassant de 2,5% la moyenne de 1984; si la croissance se poursuivait à ce rythme pendant le reste de l'année, les investissements nominaux des entreprises enregistreraient une progression de 4,7% en 1985. L'augmentation des investissements nominaux au premier trimestre reflète des hausses de prix, puisque l'indice implicite de prix des investissements des entreprises en usines

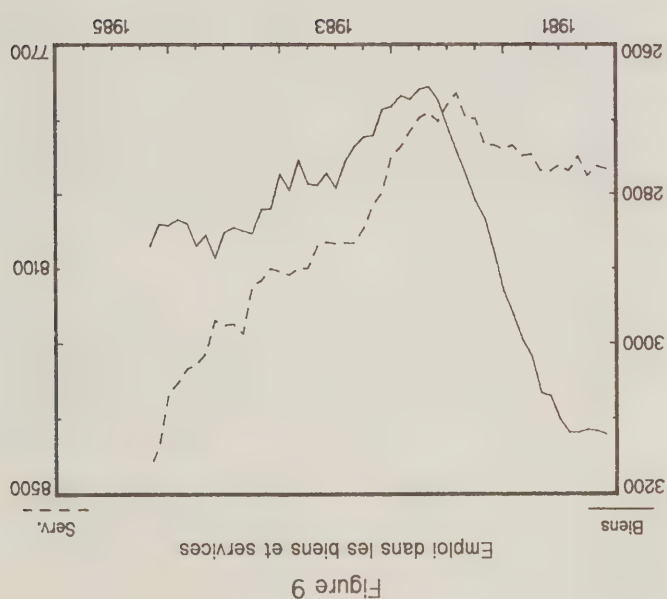
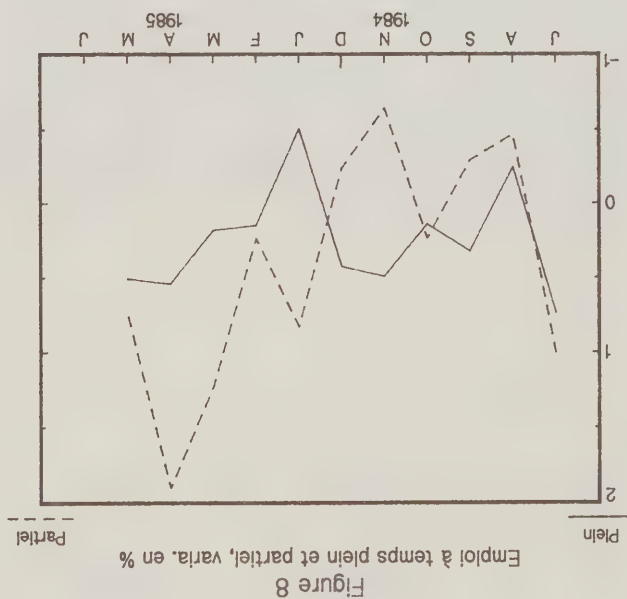
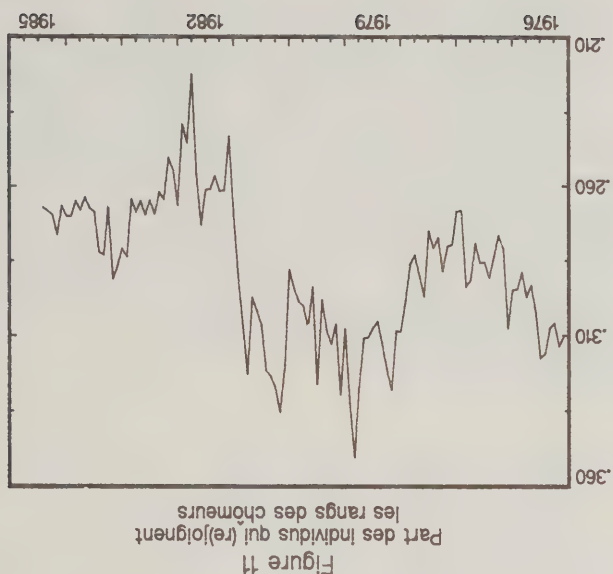
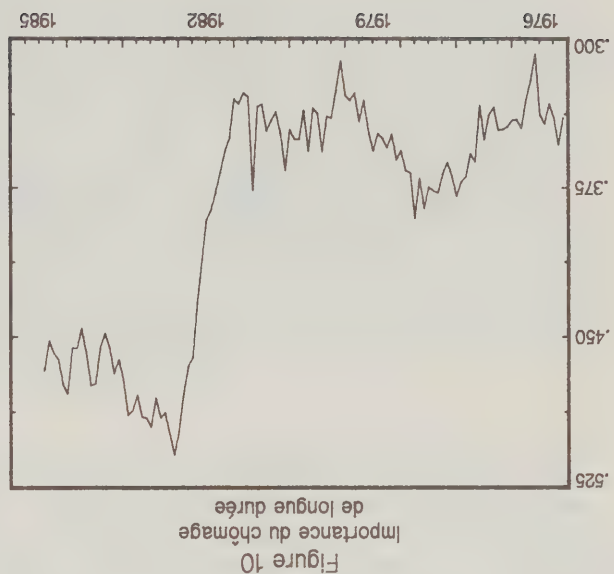


Tableau 4
Ratios du chômage

	Moyenne 1976	Moyenne 1980	Moyenne 1984	Mai 1985
Chômage de longue durée sur chômage total	0.34	0.34	0.47	0.47
Part des nouveaux chômeurs intégrant la population active de nouveau ou pour la première fois	0.30	0.31	0.27	0.27

diminué lentement de son sommet de 10.3% enregistré en décembre 1982 à 9.0% en mai. Chez les gens âgés de 15 à 24 ans, la diminution du taux de chômage féminin (-37%) et masculin (-37%) était semblable (voir le tableau 5). L'examen des taux de chômage chez les jeunes, qui excluent à la fois les variations des taux d'activité et de la population, révèle cependant peu de changement par rapport aux sommets de 1982, indiquant que la baisse du taux officiel de chômage pour ces groupes reflète davantage une décroissance de la population des jeunes. En général, ces taux qui excluent du chômage les variations du taux d'activité dans le cas des femmes que des hommes, reflétant la forte reprise de l'emploi à temps partiel dans les industries productrices de services.

L'exclusion du taux de chômage des variations imputables à un changement dans les taux d'activité nous donne un autre aspect de l'évolution de la demande de travail après la récession de 1981-1982. Le taux de chômage global obtenu en maintenant les taux de participation à leur valeur de décembre 1982 s'établit à 8.6% par rapport au taux de 10.5% publié en mai, et il se rapproche des taux officiels pour 1980 (7.5%) et 1981 (7.5%). On a noté cependant une amélioration assez inégale parmi les principaux groupes d'âge et de sexe, rendant compte de la disparité des gains de l'emploi au cours de la reprise. Par exemple, chez les travailleurs de 25 ans et plus, le taux de chômage des femmes a diminué d'environ 60%, d'un sommet de 10.5% à un niveau de 4.4% en mai, pendant que le taux de chômage des hommes a

Tableau 5
**Taux de chômage (excluant les variations des
taux d'activité) en comparaison avec les taux
officiels de chômage**

	Janvier 1983		Mai 1985	
	Taux corrige ¹	Taux officiel	Taux corrige	Taux officiel
Taux de chômage global	12.7	12.4	8.6	10.5
Hommes, 15-24 ans	23.7	23.1	15.1	17.7
25 ans et plus	10.2	9.7	9.0	8.2
Femmes, 15-24 ans	17.6	17.5	11.9	14.6
25 ans et plus	9.8	10.1	4.4	9.5

¹ Corrigé en utilisant les taux d'activité de décembre 1982.

Tableau 3
Emploi filtré par industrie (en milliers)

Industries	Janvier 1983	Décembre 1984	% ¹	Mai 1985	Différence
Travailleurs rémunérés	9 300	9 809	+ 5.5	9 956	+ 147
Primaire (sans l'agriculture)	273	296	+ 8.4	287	- 9
Fabrication	1 842	1 992	+ 8.1	1 993	+ 1
Construction	557	582	+ 4.5	590	+ 8
Transports, communications, utilité publique	880	859	- 2.4	875	+ 16
Finances, assurances, affaires immobilières	584	631	+ 8.0	624	- 7
Commerce	1 807	1 972	+ 9.1	2 031	+ 59
Services socio-communautaire commerciaux et personnels	3 330	3 560	+ 6.9	3 641	+ 81
Administration publique	782	787	+ 0.6	782	- 5

¹ % de variation entre janvier 1983 et décembre 1984

² Différence entre les niveaux de décembre 1984 et mai 1985

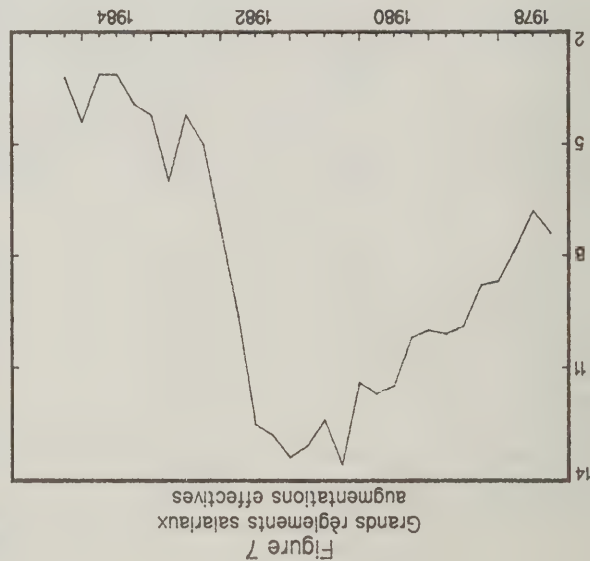
Une stabilisation du **taux de chômage** à 11.1% au premier trimestre, et une augmentation de la part relative du chômage de longue durée (14 semaines et plus) à 47% du chômage total en mai, coïncidaient avec l'affaiblissement de la demande de travail depuis l'automne, en particulier dans les industries productrices de biens. Généralement au cours de la reprise actuelle, le chômage de longue durée est demeuré bien au-dessus des niveaux d'avant la récession, ce qui reflète le caractère permanent des fermetures dans les industries de biens. Après 29 mois de reprise, seulement 46% des emplois perdus dans ce secteur

pendant la récession ont été retrouvés. La reprise de l'emploi dans les services a été robuste, avec un niveau supérieur en mai de 6.5% au dernier sommet de 1981. Cependant, la hausse de la demande semble plutôt avoir été satisfaite par l'entrée de nouveaux travailleurs dans la population active que par une réduction du nombre de chômeurs. À l'appui de cette notion, on notait malgré une élévation constante de la population active, une baisse de la part des nouveaux venus parmi les chômeurs depuis le début de 1984, alors que la part des chômeurs qui étaient auparavant occupés s'est légèrement accrue, à environ 70% en mai.

impact modeste sur le revenu du travail en raison de la dominance de l'emploi à temps partiel et des taux de salaires plus bas dans ces industries. La croissance du revenu nominal du travail au premier trimestre s'est alignée dans toutes les régions sur la moyenne nationale (1.5%), sauf en Colombie-Britannique où le revenu du travail augmentait un peu plus faiblement (+0.5%). Les règlements salariaux négociés au premier trimestre affichaient les augmentations les plus importantes au Québec (4.6%) et en Ontario (4.5%), et les plus faibles en Alberta (1.2%) et en Colombie-Britannique (2.3%). La forte reprise de l'emploi dans le commerce en Ontario depuis décembre reflète un redressement deux fois plus marqué des ventes au détail nominales dans cette province qu'ailleurs au Canada durant le premier trimestre, particulièrement en mars (+4.7%). Dans les autres régions, les ventes au détail en dollars courants dépassaient d'environ 4% les niveaux de décembre.

Après une croissance modérée au quatrième trimestre (+0.7%), l'emploi n'a pratiquement pas varié au premier trimestre de 1985, comme la baisse dans les industries productrices de biens sans l'agriculture (-1.1%) compensait l'augmentation modeste dans les industries de services (+0.3%). La croissance de l'emploi avait pris un peu de vigueur durant la seconde moitié de 1984, imputable aux services, en particulier le commerce et les services socio-communautaires, commerciaux et personnels qui ont continué de s'améliorer jusqu'en mai 1985. Parallèlement, la croissance dans les industries de biens avait commencé de décélérer, en particulier dans la fabrication. La faiblesse s'est accentuée dans les biens au premier trimestre et s'est prolongée en avril pour rejoindre, avec l'augmentation de mai, le niveau de décembre. Jusqu'en avril, les emplois créés étaient davantage à temps partiel, soit 70% des nouveaux emplois, alors qu'en mai la hausse de 48,000 emplois à plein temps a établi l'égalité entre les progressions de l'emploi à plein temps (+82,000) et à temps partiel (+85,000) depuis décembre.

Selon la dimension régionale des données de l'E.P.A., seul l'Ontario aurait enregistré une croissance soutenue de l'emploi depuis un an. Toutes les autres grandes régions du pays ont connu durant la dernière année une période plus ou moins longue de ralentissement de l'emploi, qui tendait à se prolonger en avril et en mai dans les provinces de l'Atlantique et dans l'Ouest. L'emploi dans la version filtrée s'est accéléré au Québec et en Ontario en avril et en mai. Les plus fortes contributions au redressement en mai provenaient des industries de services sociaux-communautaires, commerciaux et personnels au Québec et ces mêmes industries ainsi que le commerce en Ontario. Ces hausses de l'emploi manifesteront un



à l'activité de ce secteur avec 9,400 unités en janvier, 3,600 unités en février et 19,500 unités en mars. Par contre, le Québec a continué de progresser et ce malgré la fin du programme "Corvée-Habitation" en décembre 1984. Les niveaux élevés de mises en chantier en décembre 1984. Les perspectives d'activité pour le secteur des unités multiples au Canada se sont améliorées considérablement en avril, les mises en chantier ayant augmenté de 30% en mars pour atteindre 73,000 unités, un niveau enregistré pour la dernière fois en 1983. L'Ontario, avec 28,500 unités mises en chantier en avril, semble réagir aux bas taux d'occupation des appartements de six unités et plus.

Les taux effectifs des salaires de base prévus dans les grands règlements ont décéléré au premier trimestre de 1985, passant à 3,2% par rapport à la poussée de 4,4% du quatrième trimestre. Ceci signale peu de changement par rapport aux taux de croissance modestes des salaires enregistrés en 1984. Le redressement du quatrième trimestre était attribuable en partie à un mouvement dans la composition des industries signifiant des règlements, c'est-à-dire du secteur commercial au secteur non commercial où les augmentations salariales sont généralement plus élevées. La hausse enregistrée au premier trimestre était à peu près de même importance que celle du troisième trimestre, et était également orientée vers le secteur commercial. Le premier trimestre demeurait modéré cependant dans l'ensemble en termes d'activité de négociation, alors qu'une forte concentration de travailleurs, 70,000 des 173,000, signaient des ententes dans les transports, communications et autres services d'utilité publique. Les taux faibles négociés dans ces industries (+2,4%) tout comme dans la construction (-1,7%) reflètent la faiblesse continue dans ces secteurs d'activité durant la reprise de 1983-1984. Les deux autres groupes à avoir enregistré une activité sensible de négociation, la fabrication (+4,5%) et les services socio-culturels, commerciaux et personnels (+3,7%), ont enregistré des progrès légèrement supérieurs à la moyenne de 1984. Les taux moyens enregistrés dans l'industrie primaire, ainsi que dans le commerce et les finances, assurances et affaires immobilières, ont peu varié par rapport aux taux faibles enregistrés au quatrième trimestre.

La décroissance de l'activité du secteur du logement multifamilial, qui s'était amorcée en 1984, s'est poursuivie au premier trimestre de 1985. L'investissement pour ce secteur est passé de \$196,0 millions au quatrième trimestre à \$189,2 millions au premier trimestre de 1985. Les mises en chantier de logements multiples sur une base régionale montrent un niveau de disparité très élevé. L'Ontario a très peu contribué

Le secteur du logement unifamilial s'est dans l'ensemble affaibli au cours du premier trimestre de 1985. Le niveau des mises en chantier, qui était d'à peine 65,000 unités au taux annuel dans les régions urbaines en janvier, est tombé à 62,000 unités puis à 61,000 unités en février et en mars. En effet, après avoir été en baisse de août 1984 à janvier 1985, les taux hypothécaires se sont redressés en février (1 an - 11,25%) et en mars (1 an - 11,75%). Une autre entrave au niveau des intentions de construction de logements unifamiliaux au Québec a été la fin du programme "Corvée-Habitation" le 31 décembre 1984. Les intentions dans cette province ont baissé dans les régions urbaines de 30% en janvier et de 10% en mars.

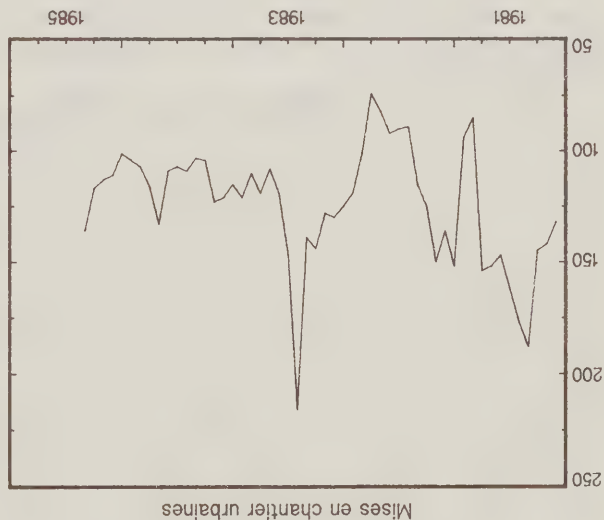


Figure 6

Mises en chantier urbaines

Les indicateurs coïncidents du marché du logement au premier trimestre de 1985 étaient partagés. D'une part, on a assisté à une hausse importante de l'investissement domiciliaire, qui s'est traduite par une augmentation de 5,1% suite à un quatrième trimestre de 1984 faible qui s'était soldé par une baisse de 0,7%. En même temps, l'indice résidentiel du P.I.R. était faible au long du premier trimestre de 1985 (janvier -0,2%, février +1,5%, mars -4,3%). Le faible niveau des mises en chantier en fin d'année 1984 (101,000 unités au taux annuel dans les régions urbaines en décembre), et un premier trimestre ternes, sont responsables de la baisse de l'activité du logement neuf. Malgré des niveaux peu élevés, les mises en chantier de logements ont cependant progressé tout au cours du trimestre (janvier +10,8%, février +2,0%, mars +3,5%). En fait, c'est à l'apport positif de deux composantes de l'investissement qu'est attribuable l'augmentation trimestrielle de l'investissement domiciliaire. Il s'agit premièrement des dépenses de rénovations (+8,5%) qui ont bénéficié de l'effet stimulant des applications juste avant la terminaison du programme canadien de remplacement du pétrole (termine le 31 mars 1985) et des commissions versées (+32,6%) aux agents immobiliers. Cette dernière augmentation correspond à la croissance des ventes de logements qui se poursuit depuis septembre 1984. Les ventes effectuées sous l'égide du Service Inter-Agence (S.I.A.) ont continué de s'accroître au premier trimestre de 1985, avec une augmentation de 19,3% pour l'ensemble du Canada. Toutes les régions ont enregistré ce mouvement: l'Atlantique (+7,6%), le Québec (+35%), l'Ontario (+23%), les Prairies (+13,6%) et la Colombie-Britannique (+8,2%).

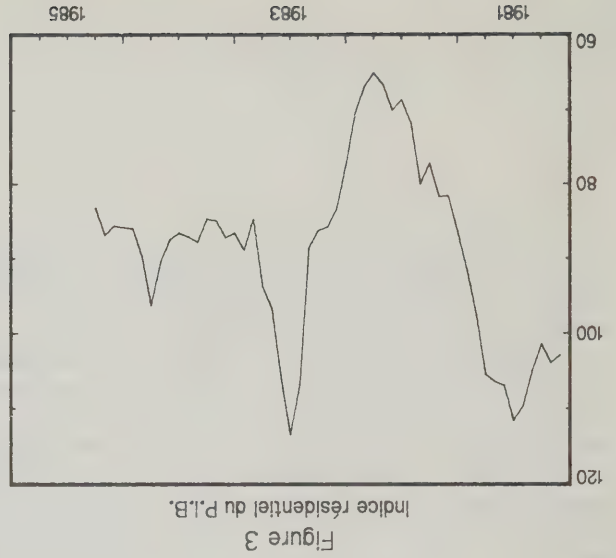


Figure 3

Indice résidentiel du P.I.B.

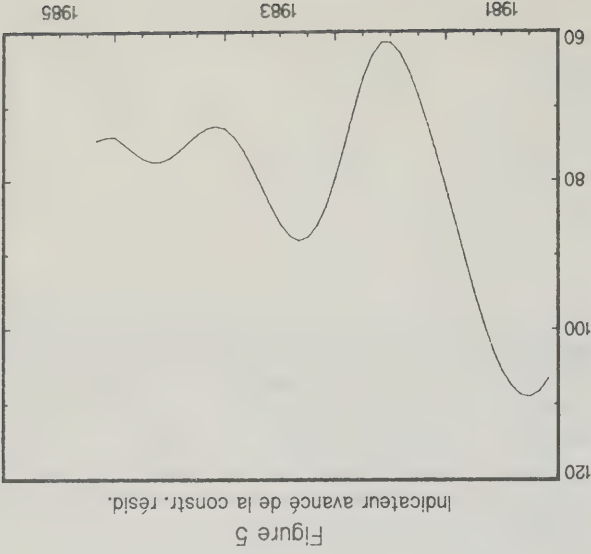


Figure 5

Indicateur avancé de la constr. résid.

Les indicateurs avancés de l'investissement montrent un arrêt de la détérioration de la situation dans le secteur du logement neuf. L'indicateur avancé des intentions de construction domiciliaire (tel que mesuré par les permis de bâtir) s'est stabilisé en janvier (+0,1%) et en février (+0,5%), et ce après quatre mois consécutifs de retrait. Du côté du Conference Board, l'indice de confiance des consommateurs indique une tendance semblable qui, avec un niveau de 103,4 au premier trimestre, est demeuré à peu près stable après avoir été en baisse depuis le troisième trimestre de 1983. L'indicateur avancé composite (prêts hypothécaires approuvés, mises en chantier et permis de bâtir) de la construction domiciliaire s'est pour sa part redressé, et ce pour un troisième mois consécutif. Les hausses enregistrées par cet indicateur ont été de 1,2% en janvier, 1,7% en février et 1,7% en mars.

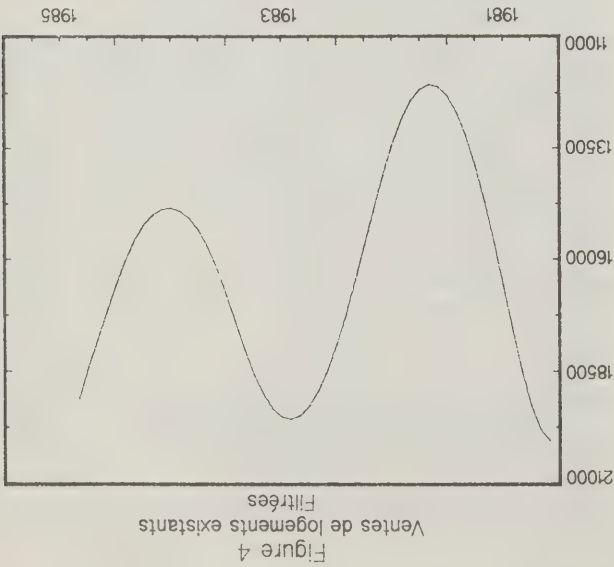


Figure 4

Ventes de logements existants

Filtrées

Ménages

Le secteur des ménages au premier trimestre était marqué par une croissance additionnelle des dépenses personnelles, et par une augmentation des revenus disponibles. Certaines composantes des dépenses des ménages manifestaient une sensibilité aux taux d'intérêt, puisque les dépenses en biens durables ralentissaient devant la montée des taux d'intérêt à la consommation. L'accroissement du revenu personnel disponible s'explique par la baisse des impôts sur le revenu, puisque le revenu réel du travail a peu varié au cours du trimestre. Dans l'ensemble, la croissance de l'emploi était nulle, comme une augmentation modeste dans les services, entraînée par de fortes hausses dans le secteur du commerce en Ontario, compensait la diminution dans les industries productrices de biens. L'emploi demeurait faible dans la fabrication, en particulier en Ontario.

Le total des dépenses personnelles en biens et services réelles ont clôturé deux trimestres de croissance soutenue, soit +1.1% au premier trimestre de 1985 et +1.5% au quatrième trimestre de 1984. Un ralentissement des dépenses personnelles au troisième trimestre de 1984 (-0.1%) avait été partiellement attribuable aux dépenses en biens durables, en particulier les voitures particulières, et certaines composantes semi-durables. Le relèvement des dépenses personnelles au quatrième trimestre de 1984 et au premier trimestre de 1985 coïncidait avec les hausses du revenu personnel disponible qui, après un tri-

Tableau 2
Évolution des dépenses personnelles réelles
pourcentage de variation sur la période précédente

	Troisième trimestre	Quatrième trimestre	Premier trimestre
Total biens et services	- 0.1	1.5	1.1
Total des services	0.7	1.6	0.3
Total des biens	- 0.6	1.4	1.7
Biens durables (Ventes au détail)	0.2	4.3	2.1
Voitures	- 1.6	5.7	6.1
Autres biens durables	0.3	2.8	1.6
Biens semi-durables	- 0.7	1.4	0.7
Vêtements	0.8	1.6	1.5
Chaussure	- 2.7	1.3	1.3
Biens non-durables	1.9	- 1.7	0.3
Alimentation	2.0	- 3.1	0.4
Gazoline	1.1	1.5	2.1

sième trimestre inerte (+0.3%), augmentait de 2.9% et de 3.2% par la suite. Une croissance de 1.5% du revenu du travail au premier trimestre de 1985 était modeste, étant donné que le dégonflement des prix des dépenses personnelles a enregistré une avance de 1.3%. Une diminution des impôts sur le revenu a cependant contrebalancé la faible hausse des revenus avant impôts. La croissance soutenue de l'emploi dans le commerce, à la hausse de 59,000 entre décembre et mai, selon l'Enquête sur la population active (E.P.A.), indique une continuation de la reprise des dépenses personnelles à court terme.

Les ventes au détail de biens en dollars constants ont augmenté de 1.2% au premier trimestre, après une progression de 1.4% au quatrième. La majeure partie de la hausse du premier trimestre est survenue en mars (+2.6%), puisque le niveau des ventes en février n'était que 0.2% supérieur à la moyenne du quatrième trimestre. Presque la moitié de l'augmentation de mars est attribuable aux biens semi-durables qui ont progressé de 5.6%, soit les vêtements (+6.0%), la chaussure (+5.9%), les articles de maison (+4.8%), les outils de quincaillerie (+5.2%). Une deuxième source de croissance durant le mois de mars étaient les biens durables, qui s'accéléraient après avoir enregistré une progression minimale en janvier et février. Malgré la progression continue des ventes de voitures au premier trimestre, les dépenses de biens durables ont décéléré, de 4.3% au quatrième trimestre à 2.1% au premier, accompagnant ainsi la hausse des taux d'intérêt à la consommation. Les ventes de biens non durables ne se sont accrues que de façon marginale au premier trimestre (+0.3%).

ductrices de biens (sans l'agriculture) s'est repliée de 0.1% au cours de chacun des deux derniers trimestres, étant donné que la production industrielle s'est stabilisée au cours de cette période et que l'activité dans le secteur de la construction a enregistré des baisses successives. La faiblesse de la production industrielle traduit le ralentissement de la production manufacturière, de pair avec des baisses minimales dans les mines (qui totalisaient 0.4% au cours des deux trimestres). Le relâchement de la production minière était particulièrement évident dans la branche des mines métalliques, comme les prix des produits métalliques sur les marchés internationaux des marchandises demeuraient faibles.

En termes de production par branche d'activité (P.I.R.), l'économie était encore dirigée par une croissance soutenue des services, qui compensait des baisses dans les branches productrices de biens. L'augmentation trimestrielle de la production était assez bien répartie sur les trois mois, puisque le P.I.R. augmentait de 0.2% en janvier et en février et de 0.3% en mars. Ces hausses correspondent à la progression mensuelle moyenne de 0.2% affichée depuis juillet 1984. Les branches productrices de services ont enregistré une deuxième augmentation trimestrielle consécutive de 1.0%, entraînée par un accroissement de l'activité dans le cas des bourses de valeurs mobilières et des agences immobilières ainsi que du commerce de détail. La production des branches pro-

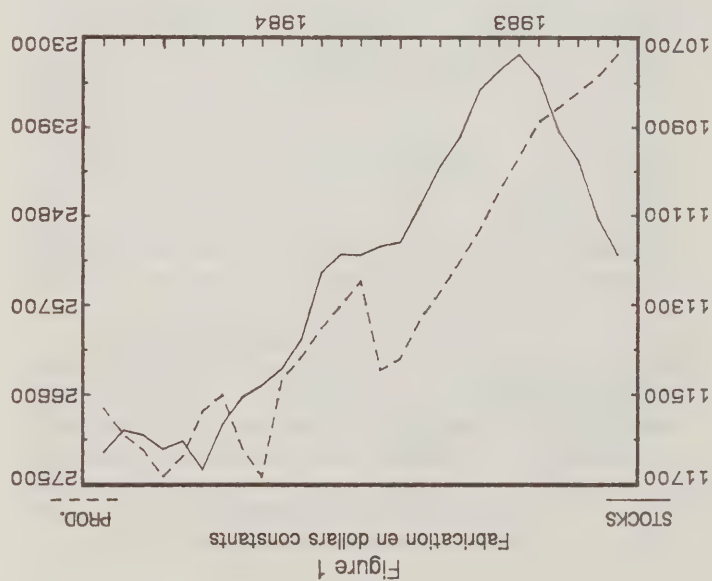


Figure 1
Fabrication en dollars constants

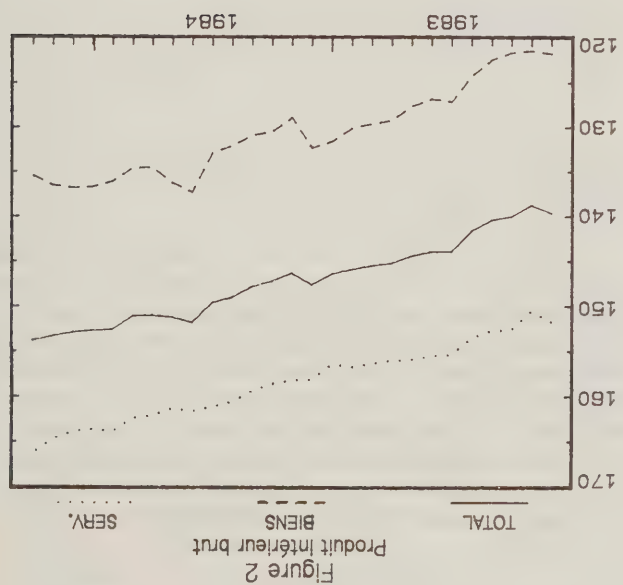


Figure 2
Produit intérieur brut

Tableau I
Variation de la production manufacturière et
des stocks de produits finis, quatrième trimestre de 1984 et premier trimestre de 1985
(après dessaisonnalisation au taux annuel,
millions de dollars de 1971)

	4e trimestre de 1984		1er trimestre de 1985	
	Production	Stocks	Production	Stocks
Métaux de première transformation	- 46	- 36	- 17	+ 52
Fabrication de produits en métal	+ 37	+ 16	+ 41	- 20
Machines	- 78	- 4	- 12	+ 8
Matériel de transport	- 24	- 56	- 101	+ 40
Produits électriques	+ 54	- 12	+ 103	+ 52
Minéraux non métalliques	- 7	+ 4	- 37	+ 4
Bois	- 19	- 16	- 19	+ 4
Meubles	+ 22	0	+ 11	- 12
Pétrole	- 2	- 44	- 4	- 12
Produits chimiques	- 17	+ 40	+ 20	- 28
Papier et produits connexes	- 54	+ 60	- 3	+ 32
Imprimerie	+ 27	- 16	+ 36	+ 4
Caoutchouc et matières plastiques	+ 46	- 12	- 103	+ 16
Bonneterie et vêtements	+ 21	+ 32	- 62	+ 28
Aliments et boissons	+ 87	+ 136	- 36	- 52
Textiles	+ 24	+ 20	+ 23	- 28
Cuir	+ 10	- 4	- 5	- 8
Divers	- 8	+ 8	- 3	0
Tabac	+ 12	- 24	- 6	- 5
Total	+ 84	+ 92	- 175	+ 131

Le P.N.B. réel a augmenté de 0,9% au premier trimestre de 1985, ce qui correspond à la progression du quatrième trimestre de 1984. Ces hausses trimestrielles de la production représentent un ralentissement de 1,6% du troisième trimestre de 1984 et en comparaison avec l'augmentation trimestrielle moyenne de 1,5% enregistrée du début de la reprise au premier trimestre de 1983 jusqu'au troisième trimestre de 1984. La plus grande partie du ralentissement au cours des deux derniers trimestres émane de la stabilisation des exportations de marchandises à un moment où la demande américaine s'est ralentie, décélération qui n'a pas été neutralisée par les investissements des entreprises en usines et en matériel. La demande des consommateurs et un redressement de la construction résidentielle ont aidé à maintenir la croissance de la demande intérieure finale réelle à 1,1% au cours des deux derniers trimestres. Les mises en stocks commerciaux non agricoles ont affiché un important revirement à la hausse de \$1,4 milliard, pour atteindre un taux annuel de \$1,2 milliard au premier trimestre.

Le rôle important des stocks dans la croissance au premier trimestre est attribuable dans une large mesure à la hausse d'environ \$1 milliard du volume des stocks au détail d'automobiles. Dans ce secteur, le ratio des stocks aux ventes a augmenté fortement, passant de 1,08 au quatrième trimestre de 1984 (lorsque des grèves perturbaient les approvisionnements) à 1,28 au premier trimestre de 1985, soit le niveau le plus élevé en plus d'un an. La plus grande partie de cette augmentation touchait les modèles nord-américains, puisque les importations de voitures japonaises sont restées soumises à des quotas jusqu'au 1er avril 1985, pendant que l'on relève une importante augmentation des importations en provenance des États-Unis.

Les stocks totaux de la fabrication sont demeurés pratiquement inchangés au premier trimestre, puisque des réductions dans le cas des matières brutes et des produits en cours compensaient une augmen-

tation des stocks de produits finis. La baisse des stocks de matières brutes et de produits en cours totalisait \$130 millions (au taux annuel) au quatrième trimestre de 1984 et près de \$250 millions au premier trimestre de 1985. Ces diminutions sont conformes au ralentissement de la production manufacturière au cours de cette période.

Dans le cas des stocks manufacturiers, on note un léger redressement du taux d'accumulation des stocks de produits finis, d'un taux annuel d'environ \$100 millions au quatrième trimestre de 1984 à \$125 millions au premier trimestre de 1985. Ce relèvement au premier trimestre des stocks de produits finis est survenu en dépit d'un retournement de la production manufacturière, qui est passée d'une augmentation de 0,3% au quatrième trimestre à une diminution de 0,6% au premier trimestre de 1985. Les mises en stocks ont été freinées au quatrième trimestre par des liquidations dans 10 des 19 groupes du secteur de la fabrication. A posteriori, ces réductions ont été suivies d'une baisse de la production dans 8 des 10 groupes qui avaient réduit les stocks au quatrième trimestre de 1984 (voir tableau 1). Un grand nombre des mêmes branches d'activité ont enregistré un accroissement des stocks de produits finis au premier trimestre ainsi qu'une baisse de la production (notamment les industries orientées vers la demande d'exportations et d'investissements, telles que le matériel de transport, le bois, le caoutchouc et les matières plastiques, les machines et les métaux de première transformation toutes ont connu une baisse des stocks au quatrième trimestre).

L'attitude prudente des fabricants à l'égard de l'accumulation des stocks se retrouve dans les récents résultats de l'enquête sur les perspectives du monde des affaires. En janvier 1985, la proportion des entreprises manufacturières qui estimaient que les niveaux des stocks de produits finis étaient trop élevés est passée de 22% en octobre 1984 à 28%. Les résultats de l'enquête pour avril 1985 signalent une autre légère augmentation du pourcentage des entreprises qui estiment que les stocks sont trop élevés (30%), pendant que la proportion des entreprises qui indiquent que leurs stocks de produits finis sont trop bas demeure à 3%.

Dans ses perspectives de la mi-année, l'O.C.D.E. prévoit un ralentissement de la croissance jusqu'en 1986, principalement à cause d'une décélération de la demande aux Etats-Unis, accompagnée d'une inflation toujours modérée et d'un chômage élevé. Selon l'O.C.D.E., les principales entraves à la croissance mondiale sont les déficits du budget et du compte courant trop élevés aux Etats-Unis, d'éventuelles fluctuations importantes des taux de change et la faiblesse des prix des marchandises payés pour les exportations des pays en développement. L'O.C.D.E.

encourageait le Japon à persister dans ses efforts pour relever les importations et pour réduire les pressions protectionnistes. L'O.C.D.E. a demandé également aux pays dont l'inflation et les déficits budgétaires sont bas, tels que l'Allemagne, d'envisager des réductions d'impôts afin de compenser au moins en partie un resserrement possible de la politique fiscale aux Etats-Unis. L'O.C.D.E. exprimait certaines inquiétudes face aux taux toujours élevés du chômage et au manque d'investissements en capacité nouvelle et en nouvelles technologies en Europe.

L'économie canadienne a continué de croître à un rythme modéré au premier trimestre, entraînée par un accroissement des mises en stocks et de la demande des ménages. La demande à l'exportation s'est stabilisée, après presque deux ans de croissance rapide, pendant que les investissements des entreprises en usines et matériel sont demeurés inférieurs d'environ 20% aux niveaux d'avant la récession. L'augmentation de la production au premier trimestre n'a pas été suffisante pour modifier sensiblement le taux de chômage, tandis que des variations de prix et des augmentations salariales toujours modérées s'accroissaient d'une baisse continue des taux d'intérêt au début du deuxième trimestre.

La demande des ménages est demeurée la plus dynamique en Ontario, province qui a également enregistré le plus important gain de l'emploi depuis le début 1984. L'augmentation de l'emploi dans le commerce et les services en avril et mai indique que la demande des consommateurs a continué de progresser au deuxième trimestre. Cette hausse était accompagnée d'une baisse des prix pour un certain nombre de biens durables et semi-durables et des réductions des taux de financement offerts par les entreprises automobiles, et fait suite à une importante accumulation (plus de \$1 milliard) des stocks au détail au premier trimestre.

Les investissements des entreprises en usines et matériel sont demeurés stables au premier trimestre, et ont peu varié par rapport à un an plus tôt. Avec le ralentissement, à 7% environ, de la croissance des bénéfices des sociétés au cours de l'année écoulée, et compte tenu des taux d'utilisation de la capacité peu élevés dans la plupart des branches d'activité, les sociétés non financières ont continué de restituer leurs bilans et d'accroître les paiements de dividendes. En particulier, les nouvelles émissions d'actions ont augmenté fortement au premier trimestre (+\$2,2 milliards) comme les cours sur les marchés boursiers atteignaient de nouveaux records. Les paiements de dividendes se sont accrus fortement au cours des quatre derniers trimestres (+50% environ ou +\$4 milliards en valeur). Les versions filtrées des permis de bâtir non résidentiels et des contrats conclus se sont ralenties au début de 1985, en comparaison avec la croissance enregistrée à la fin de 1984.

La demande à l'exportation a dirigé la reprise de la demande finale pendant la plus grande partie de 1983 et 1984, ce qui reflète la progression vigoureuse de la demande américaine. La valeur des exportations au premier trimestre était stimulée par la hausse des prix (ce qui rend compte de la majeure partie du redressement de l'indice implicite de prix de la D.N.B. au premier trimestre). Le volume des exportations s'est stabilisé au cours des deux trimestres précédents, cependant, puisque la croissance des États-Unis s'est ralentie. Néanmoins, la diffusion des progrès des exportations par groupe de marchandises s'est élargie au premier trimestre, et certaines indications d'un raffermissement de l'économie des États-Unis ressortent de l'estimation rapide d'une croissance de 0,8% du P.N.B. réel pour le deuxième trimestre.

La demande des ménages a continué de soutenir la croissance de la demande globale. Les dépenses personnelles se sont ralenties légèrement, passant d'un taux de croissance de 1,5% au quatrième trimestre à 1,1% au premier. Le revenu personnel disponible a augmenté de façon continue au cours de ces deux trimestres, et la confiance des consommateurs s'est stabilisée après avoir baissé en 1984. Les dépenses en biens durables ont décliné, comme une augmentation des ventes d'automobiles était en partie compensée par une demande stable en biens durables non automobiles en période de montée des taux d'intérêt. Les dépenses en biens semi-durables et non durables ont augmenté fortement pendant le trimestre, et tout particulièrement en mars. La plus grande partie de cet accroissement semble refléter des remboursements d'impôt sur le revenu inhabituellement élevés vers la fin du premier trimestre, ce qui explique la presque totalité de la progression trimestrielle des revenus disponibles réels. Le revenu du travail a augmenté de concert avec les prix à la consommation au premier trimestre, puisque les hausses salariales étaient encore limitées par la faible croissance de l'emploi et des salaires hebdomadaires moyens. En particulier, la croissance de l'emploi retardait encore pour les postes à plein temps relativement bien payés dans les branches productrices de biens, tandis que les règlements salariaux négociés ont ralenti à un taux annuel effectif de 3,2% au premier trimestre. La demande de logements s'est accrue au premier trimestre, principalement à cause d'une hausse des ventes de maisons existantes, pendant que la construction résidentielle neuve s'est stabilisée au cours du trimestre après une baisse à la fin de 1984. Les diminutions récentes des taux hypothécaires ont été plus marquées que dans le cas des prêts à la consommation.

Message de CANSIM

Le CANSIM[†] (système canadien d'information socio-économique) est le système de Statistique Canada qui se compose d'une banque de données informatisée et de son logiciel de soutien. La plupart des données présentées dans cette publication et beaucoup d'autres peuvent être obtenues de CANSIM par l'intermédiaire d'un terminal, sous forme d'imprimés d'ordinateur ou sous forme lisible par machine. Des données historiques et des données plus actuelles qui n'apparaissent pas dans cette publication sont disponibles de CANSIM.

Pour plus de renseignements, écrivez à Division CANSIM, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6, ou téléphonez à (613) 990-8203.

[†] Marque officielle de Statistique Canada.

Table des matières

Résumé (basé sur les données disponibles au 18 juin 1985)	1
Production	3
Ménages	6
Investissements	13
Prix	15
Secteur extérieur	18
Marchés financiers	20
Economie internationale	21
Note analytique: Une mise à jour du comportement des prix réglementés dans l'indice des prix à la consommation	29
Glossaire	31

L'aperçu économique trimestriel vise à fournir une évaluation trimestrielle de la conjoncture macro-économique et ainsi, diffuser d'avantage les résultats macro-économiques que fournit le système de comptabilité nationale.

La publication fournit une analyse plus détaillée que celle présentée dans la publication mensuelle "Les indicateurs conjoncturels". En particulier, l'analyse sectorielle des données contient les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Des tableaux des données à la source, accompagnés de transformations utiles pour l'analyse conjoncturelle, sont disponibles dans la publication "Aperçu économique trimestriel: supplément statistique".

Les termes et concepts techniques de cette publication qui pourraient être mal connus des lecteurs sont expliqués brièvement dans le glossaire. De temps en temps, des articles de fond plus complets seront publiés, qui expliqueront ces termes et concepts techniques plus en détail.

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL

Statistique Canada
Division de l'analyse économétrique

Publication autorisée par
le ministre des Approvisionnements et
Services Canada

© Ministère des Approvisionnements
et Services Canada 1985

Juillet 1985
5-2001-504

Prix: Canada, \$25.00, \$100.00 par année
Autres pays, \$26.00, \$104.00 par année
 Paiement en dollars
canadiens ou l'équivalent

Catalogue 13-006, vol. 1, n° 2

ISSN 0828-086X

Ottawa

Des données sous plusieurs formes...

Statistique Canada diffuse les données sous formes diverses. Outre les publications, des totalisations habituelles et spéciales sont offertes sur imprimés d'ordinateur, sur microfilms et microfiches et sur bandes magnétiques. Des cartes et d'autres documents de référence géographique sont disponibles pour certaines sortes de données. L'accès direct à des données agrégées est possible par le truchement de CANSIM, la base de données ordinaire et le système d'extraction de Statistique Canada.

Comment obtenir d'autres renseignements

Toutes demandes de renseignements au sujet de cette publication ou de statistiques et services connexes doivent être adressées à:

Division de l'analyse économique
 Services d'analyse et comptes nationaux,
 Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6 (téléphone: 990-9161) ou au centre de consultation de Statistique Canada à:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montréal	(283-5725)	Regina	(359-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(966-6586)	Vancouver	(663-3691)

Un service d'appel interurbain sans frais est offert, dans toutes les provinces et dans les territoires, aux utilisateurs qui habitent à l'extérieur des zones de communication locale des centres régionaux de consultation.

Terre-Neuve et Labrador	Zénith 0-7037
Nouvelle-Écosse, Nouveau-Brunswick et Île-du-Prince-Édouard	1-800-565-7192
Québec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1 (112) 800-667-3524
Alberta	1-800-222-6400
Colombie-Britannique (sud et centrale)	112-800-663-1551
Yukon et nord de la C.-B. (territoire desservi par la Northwestel Inc.)	Zénith 0-8913
Territoires du Nord-Ouest (territoire desservi par la Northwestel Inc.)	Zénith 2-2015

Comment commander les publications

On peut commander cette publication en utilisant le bon de commande ci-joint. On peut se procurer cette publication et les autres publications de Statistique Canada auprès des agents autorisés et des autres librairies locales, par l'entremise des bureaux locaux de Statistique Canada, ou en écrivant à la Section des ventes et de la distribution des publications, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6.

1(613)990-8114
 1(613)990-8115

Canada



Juillet 1985
Catalogue 13-006

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL

Statistique Canada
Statistics Canada



13
-006



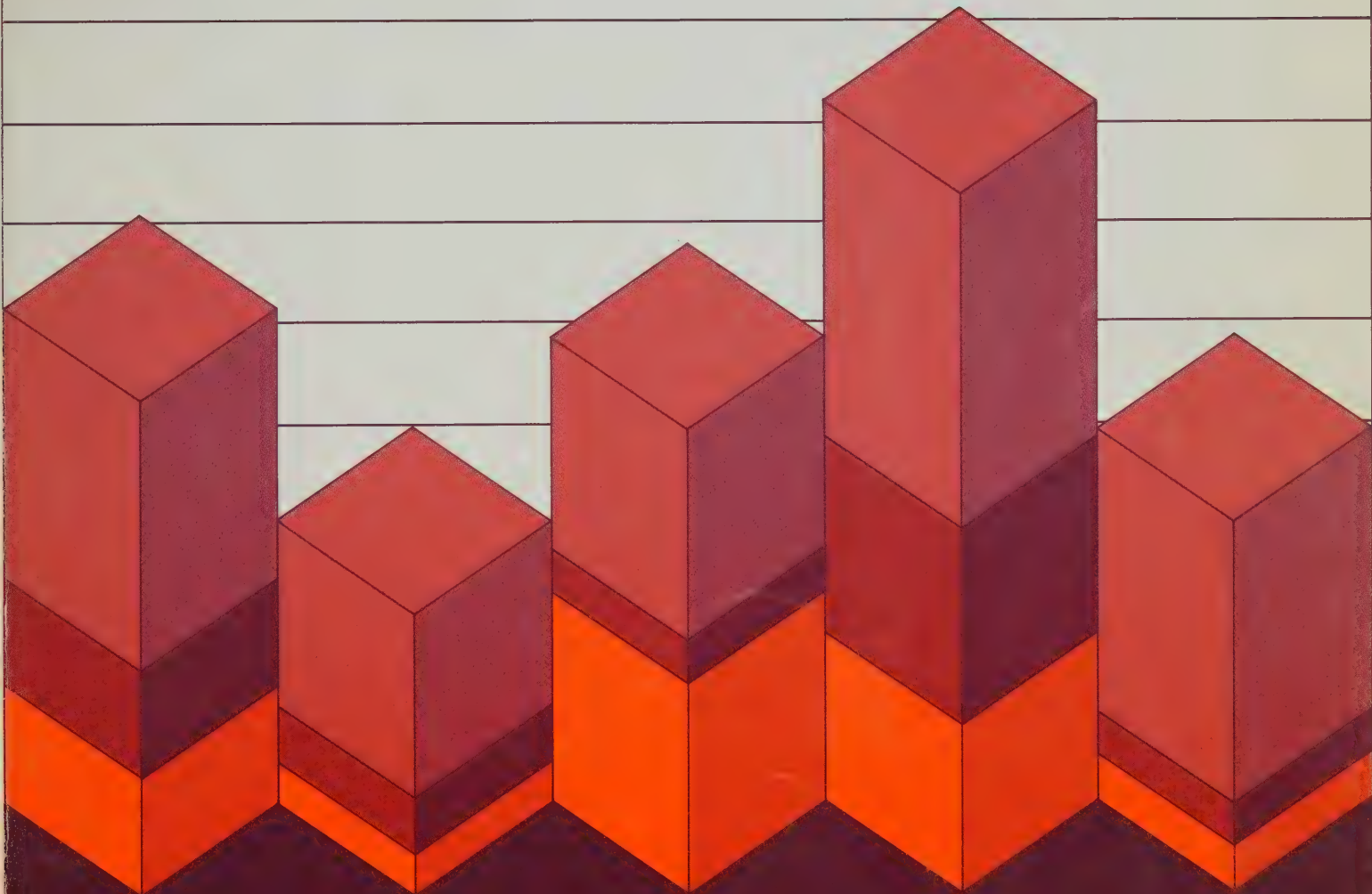
Statistics
Canada

Statistique
Canada

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

October 1985
Catalogue 13-006

~~GOV~~
~~DOC.~~



Canada

Data in Many Forms...

Statistics Canada disseminates data in a variety of forms. In addition to publications, both standard and special tabulations are offered on computer print-outs, microfiche and microfilm, and magnetic tapes. Maps and other geographic reference materials are available for some types of data. Direct access to aggregated information is possible through CANSIM, Statistics Canada's machine-readable data base and retrieval system.

How to Obtain More Information

Inquiries about this publication and related statistics or services should be directed to:

Econometric Analysis Division,
National Accounts and Analytical Services,
Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6
(Telephone: 990-9161) or to the Statistics Canada
reference centre in:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montreal	(283-5725)	Regina	(359-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(973-6586)	Vancouver	(663-3691)
Credit Card only (973-8018)			

Toll-free access is provided in all provinces and territories, **for users who reside outside the local dialing area** of any of the regional references centres.

Newfoundland and Labrador	Zenith 0-7037
Nova Scotia, New Brunswick and Prince Edward Island	1-800-565-7192
Quebec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1(112)800-667-3524
Alberta	1-800-222-6400
British Columbia (South and Central)	112-800-663-1551
Yukon and Northern B.C. (area served by NorthwTel Inc.)	Zenith 0-8913
Northwest Territories (area served by NorthwTel Inc.)	Zenith 2-2015

How to Order Publications

This and other Statistics Canada publications may be purchased by using the attached order form, from local authorized agents and other community bookstores, through the local Statistics Canada offices, or by mail order to Publication Sales and Services, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6.

1(613)990-8114

1(613)990-8115

Statistics Canada
Econometric Analysis Division

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

Published under the authority of
the Minister of Supply and
Services Canada

© Minister of Supply
and Services Canada 1985

October 1985
5-2001-504

Price: Canada, \$25.00, \$100.00 a year
Other Countries, \$26.00, \$104.00 a year
Payment to be made in
Canadian funds or equivalent

Catalogue 13-006, Vol. 1, No. 3

ISSN 0828-086X

Ottawa

Preface

The purpose of the **Quarterly Economic Summary** is to provide a quarterly description of macro-economic conditions and thereby to extend the availability of information on the macro-economy provided by the System of National Accounts.

The publication provides a more detailed analysis than is available in the monthly **Current Economic Indicators**. In particular, the sectoral analysis of the data provides relevant information on industrial and regional developments. Tables of the source data, as well as transformations useful for current economic analysis are available in the **Quarterly Economic Summary: Statistical Supplement**.

Technical terms and concepts used in this publication that may be unfamiliar to some readers are briefly explained in the glossary. More extensive feature articles will appear in this publication from time to time explaining these technical terms and concepts in more detail.

Table of Contents

Summary (based on data available as of September 10, 1985)	1
Output	3
Household	7
Investment	14
Prices	17
External Sector	18
Financial Markets	21
International Economies	23
United States Economy	26
Glossary	27

Note

CANSIM Note

CANSIM[†] (Canadian Socio-Economic Information Management System) is Statistics Canada's computerized data bank and its supporting software. Most of the data appearing in this publication, as well as many other data series are available from CANSIM via terminal, on computer printouts, or in machine readable form. Historical and more timely data not included in this publication are available from CANSIM.

For further information write to CANSIM Division, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6 or call (613)990-8200

[†] Official Trade Mark of Statistics Canada.

Summary

(based on data available as of September 10, 1985)

Real GNP grew at a moderate rate in the second quarter 1985, rising 1.0%, following quarterly gains of 0.9% and 1.0% in the fourth and first quarters, respectively. The 1.0% average quarterly growth rate recorded in the last three quarters compares with a 1.5% average for the first seven quarters of recovery. The easing of aggregate demand from the fourth quarter of 1984 to the second quarter of 1985 originated in a slower rate of inventory accumulation and a softening of export demand. Inventory accumulation fell by \$620 million, while exports have declined by 0.8%. An acceleration of final domestic demand over the same period -- an average gain of 1.3% per quarter -- has partly offset the effect of slowing inventory and external demand. Consumer spending led this growth, having risen by 1.2% or more in each of the last three quarters, while business investment recorded growth of about 4% in the second quarter for its first large gain in over four years.

Consumer expenditure rose by 1.2% in the second quarter as an upturn in spending on durable goods, notably cars, offset slower growth for semi-durable and non-durable goods. These movements in spending accompanied a slowdown in the growth of real disposable income from 1.7% to 0.9% and a steady drop in interest rates during the quarter. Widespread price discounts (18 of the 55 components of goods recorded lower prices in the second quarter) followed the large build-up -- over \$1.2 billion at annual rates -- in retail inventories in the first quarter. Housing construction also recorded a large gain in the second quarter, up 8%, reflecting the jump in housing starts which occurred in April. Together with an increase in the non-residential sector, higher construction activity accounted for about half of the quarterly increase in final domestic demand.

Nominal outlays on non-residential construction surged by 9% in the quarter; with prices up by 1%, and expenditure on machinery and equipment little changed, the volume of total business investment rose about 4% in the second quarter. Further growth in non-residential construction is augured by the quarterly gains in building permits (+33%) and engineering contract awards (+6%). Gains of about 6% in each of the next two quarters in non-residential construction are required to realize the investment intentions outlined in the mid-year survey of Public and Private Investment in Canada (revised upward by \$2,068 million to +12.3% for 1985 as a whole). The upward revision of non-residential construction was

partly offset by a downward revision of \$315 million in machinery and equipment outlays, to 8.5% growth in 1985. Growth of 3.2% in nominal outlays in each of the third and fourth quarters would realize the 1985 intentions for machinery and equipment.

The strength of both second quarter outlays and 1985 intentions for business investment in non-residential construction relative to machinery and equipment leads to certain observations. First, import leakages for construction projects are considerably less than those for machinery and equipment, where imports account for about half of nominal outlays by firms. This is reflected in the sustained growth in the volume of new orders received by domestic manufacturers of investment goods in the first half of 1985, such as electrical products (+21%) and non-metallic minerals (+7%). Second, business investment in construction typically lags behind outlays for machinery and equipment, partly reflecting the longer lags in workput-in-place in non-residential construction. For example, firms reacted to the onset of the 1981-1982 downturn by cutting outlays for machinery and equipment in the third quarter of 1981, but did not reduce expenditures for construction until the first quarter of 1982. It is not clear why construction expenditures have led the upturn in investment in 1985.

Corporate profits before taxes fell 4% in the second quarter. This slowed the year-over-year gain, at 3%, to less than that of price increases (the deflator for domestic demand rose 4%). Undistributed corporate profits were down 5% over the past three quarters. With weak corporate cash flow, and strong financial market conditions, firms stepped up fund-raising in bond and equity markets to \$750 million and \$2.5 billion, respectively.

Inventories in the non-farm business sector were little changed in the second quarter, after recording a small decline in the fourth quarter and a \$1.2 billion increase in the first. Over the past three quarters, inventories have on balance restrained aggregate demand. The large quarterly fluctuations in the rate of growth of real inventories -- of -\$1.1, +\$1.4 and -\$1.0 billion -- in these three quarters buffered the steady growth of output -- +0.9%, +1.0% and +1.0% -- against the more volatile course of final sales (GNE, excluding inventories, was up +1.6%, +0.0%, and +1.7% in the same three quarters).

Restrained inventory accumulation has been a trend throughout the recovery. Whereas inventory-to-sales ratios have normally edged up by the second year of recovery as firms replenish stocks, the inventory-to-shipments ratio in June 1985 stood well below the levels of January 1983, when the recovery began. For example, the ratio of total stocks to shipments in manufacturing (constant dollars) stood at 1.85 in June 1985, compared to 2.09 in January 1983. Most of this reduction occurred at the raw materials and goods-in-process stage of fabrication, and reduced aggregate demand by \$1.4 billion, or the equivalent of about 12% of the level of January 1983 stocks and 1% of the level of real GNE. The reduction of stocks has been more pronounced in durable goods industries such as motor vehicles, primary metals, and machinery, than in non-durable goods industries, where stock levels are lower.

Following an average quarterly gain of over 4%, which powered much of the recovery in 1983-1984, export demand has fallen. Real exports of goods and services declined 2.3% in the second quarter, after making marginal gains in the previous two quarters. All of the second quarter downturn occurred in exports overseas, as U.S. demand for energy and industrial goods accelerated. Real GNP in the United States grew only marginally in the first half of 1985, and this sluggishness in U.S. demand became more evident in July, when exports to the U.S. fell 9%, with declines being widespread. Total exports also declined 9% in July, dropping to a level nearly 12% below the second quarter average.

The volume of imports declined by 2.5% in the second quarter. Import demand was little changed from the third quarter of 1984, implying a slight drop in import penetration from 21.6% to 21.0% of real GNE during the intervening period of more moderate growth. (This contrasts with the United States, where rising import substitution constricted the growth of manufacturing production in the first half of 1985). With declines in the volume of imports nearly offsetting those of exports, real net exports of goods and services changed little. A drop in the terms of trade accounted for a decline in the nominal trade balance in the second quarter. The nominal current account balance stood at \$1.4 billion in the second quarter, compared to \$3.1 billion in the first quarter and a peak of \$4.7 billion in the fourth quarter of 1984.

Inflation remained moderate in the second quarter. The implicit price index for GNE rose by 0.9%, leaving the year-over-year rate of increase at nearly 4%. An upturn in prices in the construction sector of about 1% accompanied strengthening demand in this sector. Price increases for final domestic demand eased from 1.4% to 0.9% in the quarter, however, as numerous price cuts for consumer goods followed the first quarter build-up of inventories.

The terms of trade -- the ratio of the implicit price index for exports to prices for imports -- reversed its first quarter gain, declining from 100.4 to 98.5. A 3.2% jump in the Paasche price index for imports was largely attributable to a substantial increase in the relative importance of imports of petroleum and related products during the quarter. (The Laspeyres price index for imports rose only 0.5% in the quarter.) The quarterly increase in petroleum imports, totalling nearly \$2.7 billion at annual rates, appears to be related to the termination of the oil import subsidy at the end of the second quarter. A sharp drop in petroleum imports in July, almost \$5 billion at annual rates, suggests that the second quarter trend will reverse itself in the third quarter.

Output

Q2-85

Real output growth was little changed in the second quarter, as a rebound in the goods-producing sector offset a slight deceleration within services. The gain in goods-production originated in a quarterly surge in housing and business investment demand. Sluggish external demand continued to inhibit growth in the primary and secondary sector. Even with the second quarter pick-up in goods-producing industries, growth in total services outpaced that for goods in the first half of 1985, and this was broadly reflected in the sectoral distribution of revisions to mid-year investment intentions. Inventory demand continued to serve as a buffer between production and fluctuations in final sales.

Production in goods-producing industries rose by 1.0% in the second quarter, following a 0.5% decline in the fourth quarter 1984 and a 0.8% increase in the first quarter. Three-quarters of the gain originated in construction activity (+6%), as the residential and non-residential building and engineering sectors rose in tandem.

The revival of construction activity in the second quarter accompanied a drop in short- and long-term interest rates to new lows in the current cycle. Automotive demand led the quarterly gain in consumer spending. Motor vehicle exports and output, however, softened for the third consecutive quarter.

Output in primary industries - agriculture, forestry, and fishing and trapping - and in raw materials industries, including mining, continued to sag in the second quarter. The drop in output was associated with weak prices in international commodity markets for a wide array of food, wood, mineral, and energy products which have persisted throughout the first half of 1985. (For example, the Laspeyres index for food products and crude materials has declined by 0.1% and 2.8%, respectively, in the past four quarters.)

The cutbacks in output reduced the volume of inventories in the logging and mining industries, by \$28 and \$80 million respectively, in the first half of 1985, following an accumulation of stocks at the turn of the year. Metal mining remained the worst-hit sector, as a further drop in production lowered second quarter output to a level about 13% below that of the third quarter of 1984. At the same time, however, output of refined metal alloys at the manufacturing

level rose 4.1 per cent, as exports of aluminum and copper, and other metal alloys firmed. Production of mineral fuels, rising moderately for the third consecutive quarter, buttressed total mining output against the declines in metal mines. A further step-up in crude petroleum and natural gas output (+0.2 per cent) followed two consecutive quarterly gains totalling near seven per cent.

The diverging trends apparent within the mining sector were evident in investment intentions as well as in production during the first half of 1985. Table 1 below shows the large upward revision to the investment intentions of the oil and gas industry made between the forecast survey, conducted in January and February 1985, and the mid-year survey, conducted in May and June 1985. Over this period, the volume of natural gas and crude petroleum exports rose by 5.6% and 65% respectively, following changes in export price formulae made by the National Energy Board and revisions to energy policy agreed to in the Western Accord.

In contrast, investment intentions in the mining sector excluding petroleum and natural gas, were lowered substantially - about \$250 million, or the equivalent of 10% of investment in this sector. Most of this cutback in investment plans in the first half of the year occurred in on-property development, down \$150 million, presumably reflecting decisions to slow or delay work pending an improvement in market conditions.

Manufacturing output rose by 1.3% in the second quarter. Output had slumped by 0.5% in the last quarter of 1984 and changed little in the first quarter (+0.1%). Half of the second quarter rebound in output was accounted for by increases in industries oriented to construction spending, notably metal fabricating (+8%), non-metallic minerals (+6%), and electrical products (up 1% after a 6% jump in the first quarter). Output in consumer goods industries, such as food and beverages (+1%) and furniture (+5%), rose moderately. The slack in export demand for finished goods in the first half of 1985 was mirrored in lower output of automotive products, down 3% to bring the cumulative decline since the third quarter 1984 to 9%, pulp and paper (-1%), and machinery industries (-0.6%). Exports of these commodities declined by about 4%, 6%, and 2%, respectively, in the second quarter.

TABLE 1

Investment Plans in Mining
(Millions of dollars)

	1984 Preliminary Actual	1985 Forecast Intentions	1985 Mid-year Intentions
Petroleum and Natural Gas	\$7,143	8,562	9,067
Mining Excluding Petroleum and Natural Gas	2,481	2,470	2,223

The influence of market conditions on investment intentions, evident in the mining sector, also was apparent in the revised intentions of the manufacturing sector. The direction of revisions to investment intentions was the same as the net change in output in the first half of 1985 in 14 of the 19 major industry groups. The major exception was paper and allied industries, where investment plans rose sharply

(+\$250 million) despite sluggish demand. Renovations and new buildings undertaken in the pulp and paper industry in Quebec and New Brunswick contributed to the second quarter surge of non-residential construction. In total, manufacturing investment in the mid-year survey was revised up by 0.6 percentage points to growth of 26.9% for 1985.

TABLE 2

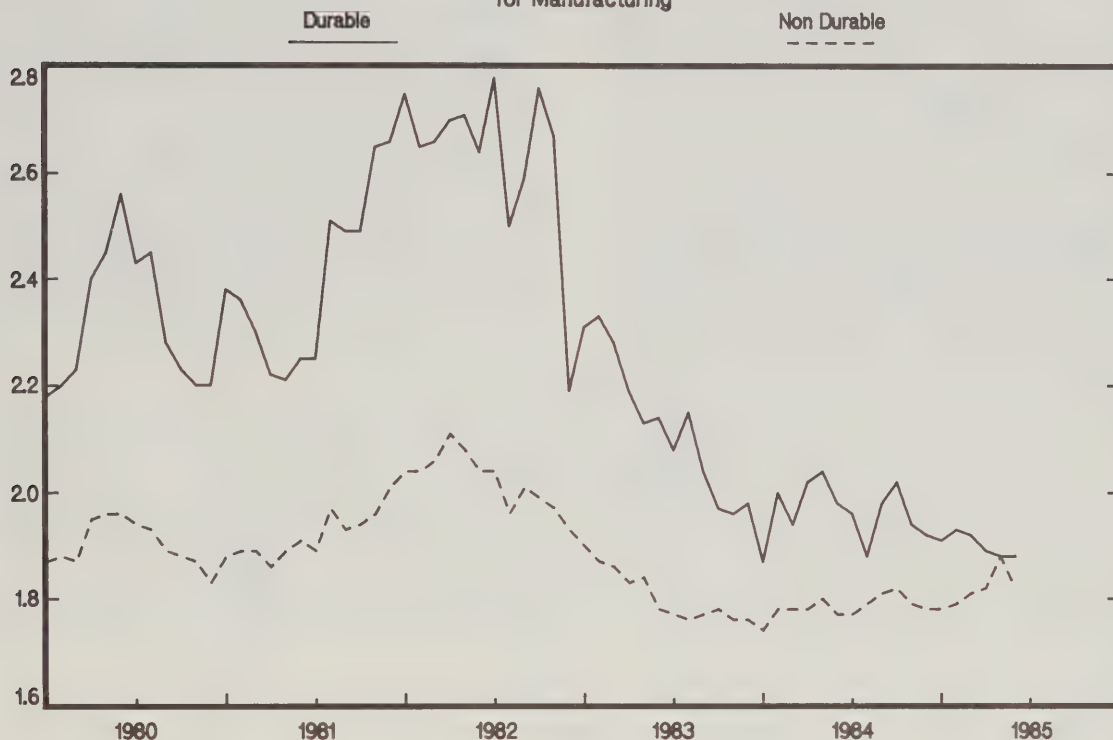
Change in Output and Investment Intentions in Manufacturing,
January to June 1985
(First difference, Millions of dollars)

	Investment	Output
Food and Beverages	+33	+10
Tobacco	+3	+21
Rubber	+3	+2
Leather	+3	0
Textiles	+9	+43
Knitting and Clothing	+11	-28
Wood	+28	+123
Furniture	+12	+41
Paper	+268	+8
Printing	+7	+32
Primary Metals	-180	+15
Metal Fabricating	+78	+173
Machinery	+3	+57
Transportation	-52	-182
Electrical	+42	+55
Non-Metallic	+17	+72
Petroleum	-136	+15
Chemical	-34	+53
Miscellaneous	+9	+44

Output in the service-producing sector, which had sustained growth in the previous two quarters, remained at 1% in the second quarter. Increased activity in the financial sector and further growth in trade and business services led this growth, offsetting moderate government and household demand for

services. The gains in service industries helped to slow the descent in the filtered diffusion index for RDP to 3.3 points (from 66.7 to 63.4) during the last three months, compared to a decline 7.2 points in the previous three months.

Figure 1
Constant Dollars Inventory to Shipment Ratio
for Manufacturing



The level of non-farm **business inventories** was little changed in volume in the second quarter. A restrained stand towards inventory accumulation has been evident throughout the recovery, as inventory-to-sales ratios in the manufacturing, wholesale, and retail sectors are below the levels recorded at the end of the 1981-1982 recession. Firms have been quick to slow the growth of stock levels at a time of slowing final demand over the past three quarters; between the third quarter of 1984 and the second quarter of 1985, total business inventories decelerated by \$620 million in volume. This has made a negative contribution to the growth of real GNE over this period.

In the last three quarters inventories have been more a buffer against irregular fluctuations of final sales than a sustained source of growth. Table 3 below shows that, while stocks for the last three quarters as a whole have decelerated, they sustained quarterly growth in real GNE at a steady 1%, despite larger quarterly fluctuations in final sales (GNE excluding inventories). This suggests that the effect on GNE of the large drop in export sales in July - down 9% to a level almost 12% below the second quarter average - will be partly offset in the short-run by an accumulation of stocks.

TABLE 3

Real GNE and Stocks,
Fourth Quarter 1984 to Second Quarter 1985

	1984	1985	
	Q4	Q1	Q2
Real GNE (Per cent Change)	+0.9	+1.0	+1.0
Final Sales (Per cent Change)	+1.6	0.0	+1.7
Non-Farm Inventories (First Difference, Billions of 1971 Dollars)	-\$1.1	+\$1.4	-\$1.0

Table 4 details the constant dollar stock-to-shipment ratios in manufacturing. Overall, this ratio has eased from 2.09 at the start of the recovery in 1983 to 1.85 in June 1985. Most of this reduction is the result of leaner stocks of raw materials and goods-in-process, a

trend which is most evident when compared to the previous cyclical trough of January 1980. Durable goods industries led the restraint, as they typically hold a higher level of stocks than do producers of non-durable goods.

TABLE 4

Constant Dollar Stock-to-
Shipments Ratios for
Manufacturing

	January 1980	January 1983	June 1985
Total	2.03	2.09	1.85
Raw Materials	0.78	0.77	0.67
Finished Goods	0.81	0.89	0.79
Goods-in-Process	0.45	0.44	0.40
Durables	2.19	2.31	1.88
Wood	1.95	1.97	1.86
Furniture	2.14	2.39	2.03
Primary Metals	2.14	3.62	2.46
Metal Fabricating	2.21	2.34	1.92
Machinery	2.69	4.12	2.97
Transportation Equipment	1.85	1.43	1.22
Electrical Products	2.95	2.92	2.74
Non Metallic Minerals	1.83	1.94	1.47
Non-Durables	1.87	1.90	1.82
Food & Beverages	1.61	1.52	1.50
Tobacco	5.77	6.41	7.16
Rubber & Plastic	2.27	2.33	2.08
Leather	3.34	2.93	3.03
Textiles	2.25	2.03	2.10
Knitting	2.39	1.71	1.78
Clothing	2.79	2.40	2.64
Paper	1.22	1.66	1.41
Printing	1.00	1.01	1.04
Petroleum	1.57	1.80	1.34
Chemicals	2.15	2.29	2.08
Miscellaneous	3.43	3.19	3.31

Household

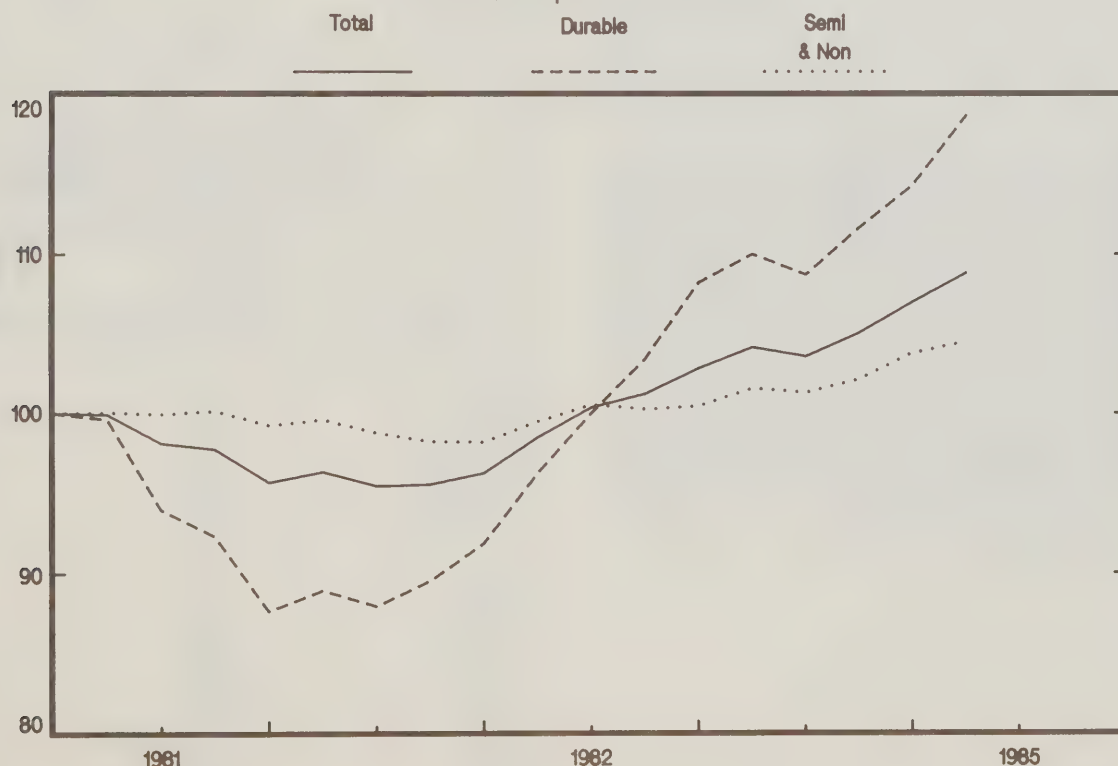
In the second quarter, the household sector was marked by a surge in residential construction and by continued vigorous growth in expenditures on goods, partly financed by a reduction in savings. Spending on consumer services remained subdued, and the growth of real labour income was modest. Most of the employment growth between January and August 1985 took place in March, April and May, pushing the unemployment rate down from 11.1% to 10.6% in the second quarter. In July and August, however, the employment gains were reversed in manufacturing, construction and trade (chiefly in Ontario), while final domestic demand moderated toward the end of the second quarter. Major wage settlements in the second quarter maintained their moderate trend.

The 1.2% growth in **personal expenditures** in the second quarter echoed the gains made in the preceding two quarters, partially because of steady growth in sales of durable goods. After declining in the third quarter of 1984, sales of durable goods have increased in tandem with the downward trend in interest rates. However, outlays for semi-durable and non-durable goods slowed in the second quarter, rising by 1.4% and 0.3% respectively, and the growth of spending on

services remained subdued. The overall increase in expenditures was partly financed by a slight decline in savings. The growth of labour income remained moderate, while that of personal disposable income decelerated from 3.0% to 1.9% in the second quarter. An increase in income tax collections contributed to the slowdown in net incomes.

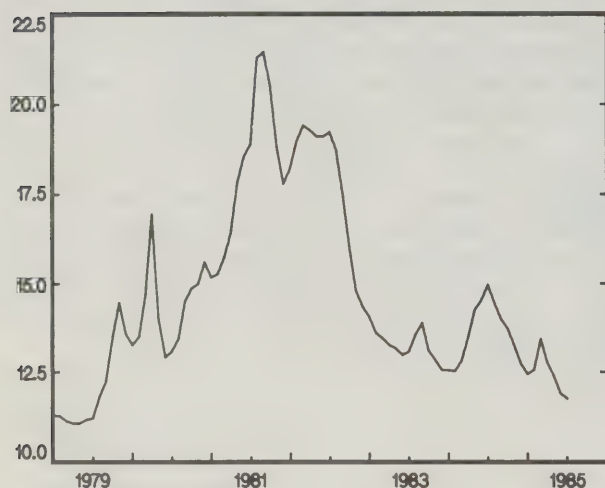
On a monthly basis, retail sales of goods in constant dollars have flattened-out. They edged down 0.2% and 0.3% in April and June, advancing 0.3% in May. This sluggishness is partly due to sales of semi-durable goods, which have registered slow growth since the 1981-82 recession, as shown in Chart 2. The June decline in sales of semi-durable goods was widely distributed among the components, affecting clothing (-2.5%), footwear (-3.3%), hardware (-1.7%) and household items (-0.3%). Two durable goods components were also down in June: recreational equipment (-1.6%) and, for the third straight month, furniture and appliances. Car sales increased in April (3.2%) and June (3.1%), after rising sharply in March (4.3%), and reached a level well above the previous peak recorded in 1980-81.

Figure 2
Personal Expenditure on Goods



The **coincident indicators of the housing market** improved as mortgage interest rates fell throughout the second quarter. After climbing early in the year, rates fell substantially, to 11.89% for a conventional five-year mortgage in June. They have not been so low since August 1979. Also, personal disposable income continued to climb in the second quarter (+1.9%), and the unemployment rate fell below 11% and remained there. Consumer confidence as measured by the Conference Board survey index advanced 6.6% in the

Figure 3
Conventional Mortgage Rate, 5 Years



The **leading indicators of residential investment** also advanced in the second quarter. The value of building permits rose a vigorous 8.3% in April, while the May increase was a more modest 2.6%. Expressed as housing units, the level of permits increased every month between February and June 1985, only to fall 10.9% in July. This drop was almost entirely due to a deterioration of the housing market in Ontario (-20.5%), paralleling a decline in employment in the province. Housing starts in urban centres also advanced in April (136,000 units, +16%) and May (137,000 units, +0.7%), but fell back in June (121,000 units, -12%). This slowdown occurred in all regions except British Columbia.

second quarter to 110.2 (1961=100). Business expenditures on residential construction were up sharply (+8.4%) in the second quarter, supported by gains in all major components. Real estate commissions posted their third consecutive quarterly increase (+9.4%), reflecting a firming of the resale market. Capital expenditures in the new housing sector rebounded (+6.2%) after having declined in the previous two quarters.

Figure 4
Capital Spending
New Housing and Real Estate Commissions
Capital Com

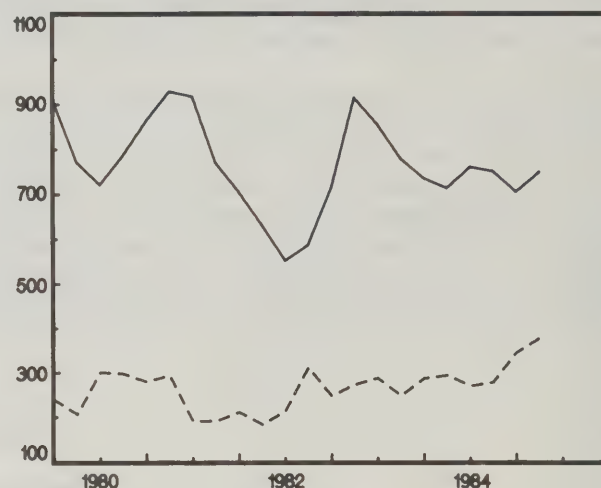


TABLE 5

Building Permits issued in
Urban Centres and Mortgage
Loan Approvals at Annual Rates
(Multiple housing)

	Building permits (⁰⁰⁰ Units)	Mortgage loans (⁰⁰⁰ Units)
1984		
August	50.0	37.3
September	48.3	28.7
October	42.8	23.7
November	61.4	31.3
December	59.6	24.0
1985		
January	40.2	95.8
February	52.2	54.4
March	60.3	32.9
April	64.3	40.5
May	63.1	24.1
June	71.7	(n/a)
July	58.8	(n/a)

Figure 5
Residential Construction Leading Indicator and
Consumer Confidence Index

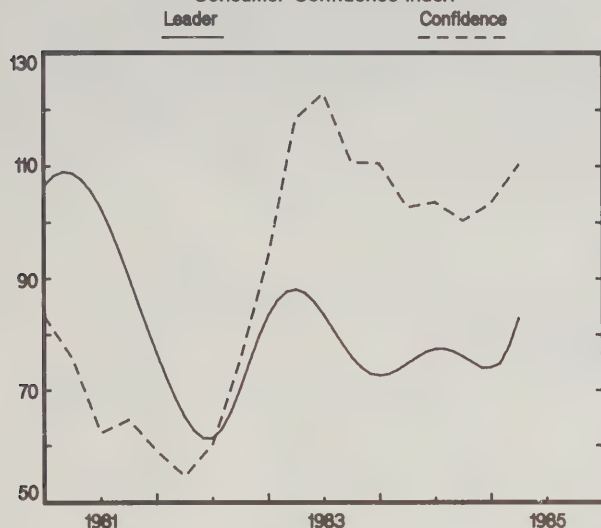
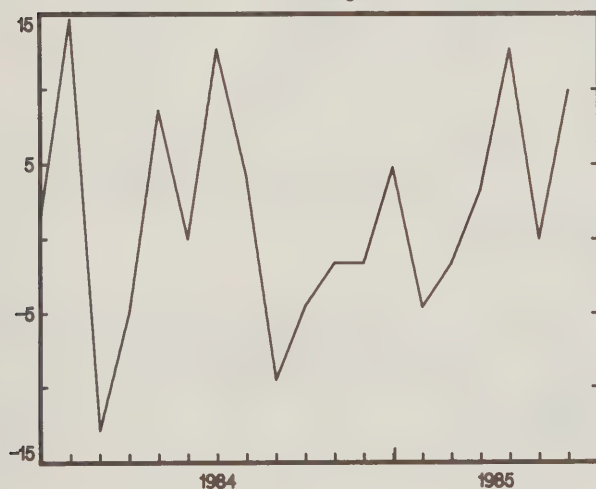


Figure 6
Housing Starts for Single Units, Urban Centers
% Change



The **single-family housing** market recorded higher investment in the second quarter as expenditures totalled \$535.9 million. Work-put-in-place on housing units started during the quarter was responsible for two-thirds of the 3.8% increase in total activity. The monthly figures for starts in urban centres were 63,000 units in April, 71,000 units in May and 71,000 units in June. The recovery in this market coincided with the decline in mortgage rates that occurred following the increase in rates in February and March. Along with the July figures (78,000 starts) this suggests that work-put-in-place will continue to expand during the third quarter. New housing prices, which were virtually stationary between March (97.9) and June (98.0), appeared to react sharply in July to the upturn in activity in the second quarter. Some metropolitan areas registered large price increases in July: Kitchener, +3.1%; Vancouver, +1.7%; Hamilton, +0.9%; and London, +0.8%. At the same time, the number of vacant completed dwellings continued to fall, from 3,725 in June to 3,682 in July.

Investment expenditures in the **multiple housing** market, which had been declining since the fourth quarter of 1983, climbed to \$213.4 million in the second quarter of 1985. This is an increase of 12.8% over the preceding quarter. Some 65% of investment in the multiple housing sector (expressed as units put in place) was attributable to units started earlier in the quarter. In July, there were 64,000 starts in urban centres, 28% more than in June. In conjunction with the second quarter starts (73,000 in April, 66,000 in May and 50,000 in June), this indicates another increase in work-put-in-place in the multiple housing market for the third quarter. The Prairie region had 9,500 starts, up 23.9%, and British Columbia had 8,800, a 28% increase. In Ontario, starts edged up slightly (+6.6%) to 25,800 units in July. Levels were down, however, in the eastern part of the country: Quebec experienced a sharp drop (-23%), and the Atlantic region recorded a smaller decrease (-7.3%). Although the multiple housing market picked up in the second quarter, a continuing decline in the number of mortgage loan approvals (24,100 units in May) and a downswing in permits to 58,800 units in July (-17.3% after five months of growth) should be noted.

Employment growth up to July continued to match the moderate post-recession average. A trend toward the service-producing industries and part-time work continued to be evident. Consequently, labour income rose during the second quarter at the same moderate pace (1.6%) as it had in the preceding year. Between December 1984 and July 1985, the increase in the number of paid workers was 140,000, all of them in services, including about 100,000 in community, business and personal services and public

administration. During this period, 40% of the new jobs in the service industries were part-time. At the same time, employment in the goods-producing industries shrank by 21,000, largely because of manufacturing (-16,000), which posted a sharp drop in full-time work (-18,000) and a slight gain in part-time employment. Table 6 shows the industrial distribution of changes in full- and part-time employment from December through July 1985.

TABLE 6

Change in Employment According to the
Labour Force Survey

	Part-time		Full-time		Total	
	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
All paid workers	+46	+59	+99	+107	+114	+140
Agriculture	+5	+10	0	-5		
Other goods industries	+3*	+8*	+15	-22	+28	-21
Other primary industries	n/a	n/a	-6	-6	-3	-5
Manufacturing	+5	+5	+13	-18	+22	-16
Construction	-2	+3	+8	+2	+9	0
Service industries	+45	+66	+79	+116	+115	+165
Transportation, communications and other utilities	+2	-6	+11	+32	+13	+23
Trade	+10	+10	+20	+45	+34	+47
Finance, insurance and real estate	+3	-5	+4	-4	+7	-9
Community, business and personal services and public administration	+30	+67	+44	+43	+61	+104

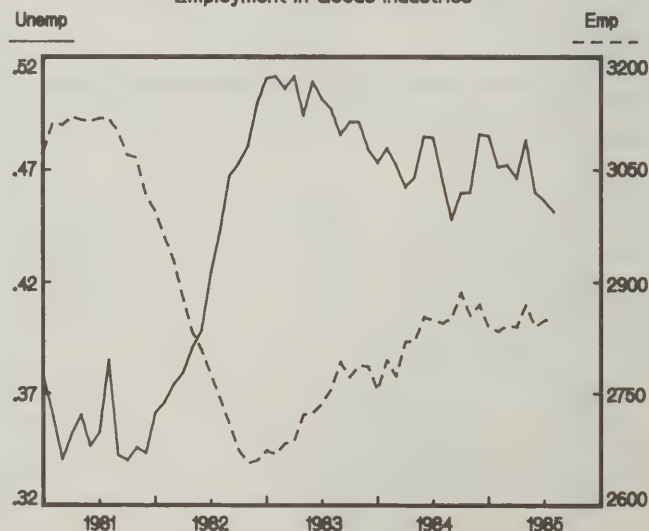
(1) Difference in thousands between March and May.

(2) Difference in thousands between December and July.

* Excluding mines, quarries and oil wells, and forestry, fishing and trapping.

As table 6 illustrates, 80% of the employment growth between December and July took place in March, April and May, pushing the unemployment rate down to 10.6% in the second quarter. The rate had been stable in the two preceding quarters, although it had previously fallen slowly during the recovery, from a high of 12.8% in December 1982. Between March and May, there were increases in full-time employment in both the goods- and service-producing industries (15,000 and 79,000 respectively); in June and July, these gains disappeared in manufacturing and construction, but held firm in the service sector. With the strength of employment in services and stability of the labour force, the unemployment rate remained at near the second quarter level in June and July. Long-term unemployment (14 weeks or more) remained high, however, as labour demand continued to be weak in the goods-producing industries.

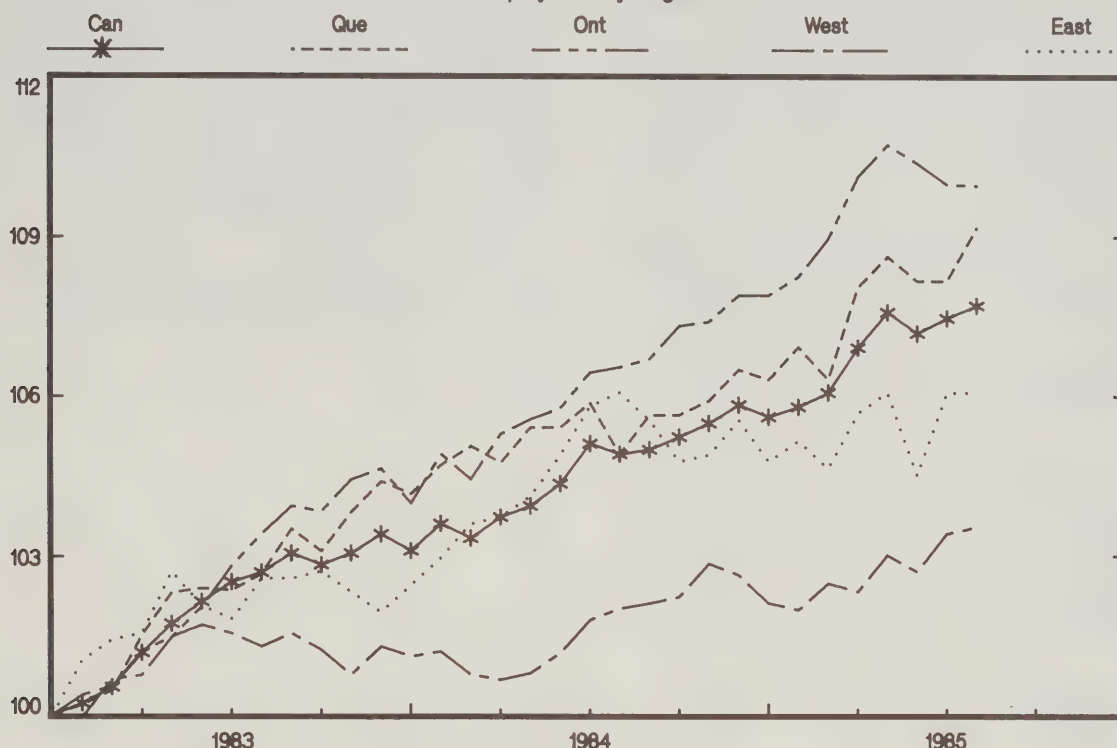
Figure 7
Share of Long Term Unemployment and
Employment In Goods Industries



In August, employment remained anaemic in the goods-producing industries, especially in forestry and construction, as well as in manufacturing. This weakness in the goods sector was compounded by slower growth in service-producing industries, caused by a downturn in trade and an ongoing decline in

finance, insurance and real estate. The full-time employment trend firmed, however, as growth accelerated in community, business and personal services, as well as in transportation, communications and other utilities. The unemployment rate eased another tenth of a point in August, to 10.3%.

Figure 8
Employment by Region



According to a **regional breakdown** of LFS data, Quebec and Ontario posted the largest gains in non-agricultural employment in the second quarter (+2.1% and +1.5% respectively), maintaining their relatively better growth following the 1981-82 recession. Employment growth between the first quarter of 1983 and the second quarter of 1985 was 1.5% in British Columbia, 3.6% in the Atlantic provinces, 5.3% in the Prairies, 8.2% in Quebec and 10.3% in Ontario. In the second quarter, employment was almost unchanged in the Atlantic provinces (0.2%) and British Columbia (-0.4%). However, in Ontario, the average for July and August was 0.6% below the second-quarter level, having been pushed downward by manufacturing, construction and trade. Also, as shown in Table 7, Ontario is the only province in which the unemployment rate did not continue to fall in July and August relative to the second-quarter. The acceleration of nominal labour income in Quebec (2.0%) and Ontario (2.3%) in the second quarter was

counterbalanced by a slowdown in the Atlantic provinces (0.2%) and the Prairies (1.2%). Growth remained subdued in British Columbia, at 0.7%.

As illustrated in table 7, the regional differences in income and employment were not reflected in the quarterly value of retail sales, which registered just about the same growth rate in all regions in the second quarter. There was a slowdown relative to the first quarter in the Prairies, the Atlantic provinces and Ontario, while Quebec and British Columbia posted stronger gains than in the first quarter.

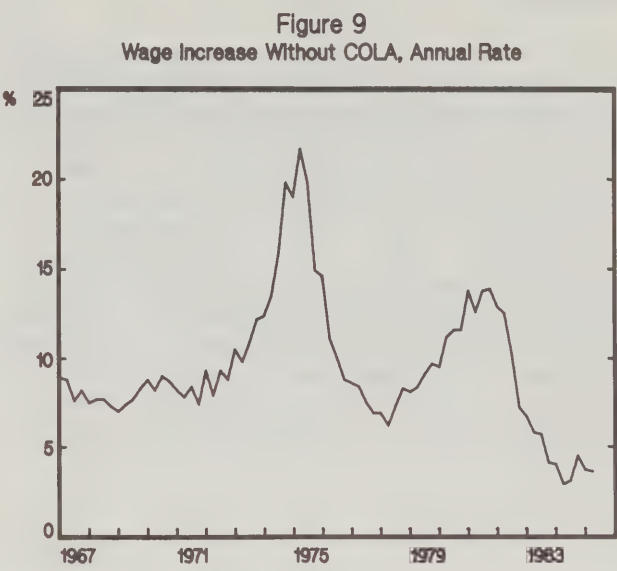
The regional differences in building permits were more distinct than they were for sales. There were sharp increases in Ontario and the Prairies and a flattening-out in Quebec, British Columbia and the Atlantic provinces. In June, however, permits declined in all regions.

TABLE 7
Household Situation by Region

	Percentage change from previous quarter				Percentage change from previous month	
	1984		1985		July	August
	3rd	4th	1st	2nd		
Canada						
Unemployment rate*	11.2	11.1	11.1	10.6	10.4	10.3
Employment (LFS)	1.0	0.5	0.3	1.3	0.3	0.2
Labour Income	1.8	1.5	1.6	1.6		
Nominal Retail Sales	0.1	2.4	3.5	2.5		
Res. Permits Units	-0.1	-8.0	-2.0	27.0		
Atlantic						
Unemployment rate*	15.6	15.9	16.5	16.4	16.1	16.1
Employment (LFS)	1.1	-0.7	-0.4	0.2	1.6	0.5
Labour Income	2.2	1.5	1.6	0.2		
Nominal Retail Sales	-2.4	3.0	3.6	2.5		
Res. Permits Units	-0.4	3.0	10.7	3.9		
Prairies						
Unemployment rate*	10.0	9.9	9.9	9.5	8.9	9.1
Employment (LFS)	0.6	0.6	0.6	0.7	0.4	0
Labour Income	1.1	2.2	1.5	1.2		
Nominal Retail Sales	-3.6	3.1	4.4	2.8		
Res. Permits Units	2.9	-30.9	8.0	49.8		
Quebec						
Unemployment rate*	12.5	12.5	12.2	11.9	11.7	11.4
Employment (LFS)	0.5	0.5	-0.1	2.1	0.3	0.6
Labour Income	1.4	1.2	1.5	2.0		
Nominal Retail Sales	-3.1	2.3	2.6	2.8		
Res. Permits Units	16.2	6.4	-29.6	10.1		
Ontario						
Unemployment rate*	9.2	8.9	8.7	7.9	8.0	8.0
Employment (LFS)	1.4	1.3	0.6	1.5	-0.3	-0.3
Labour Income	2.3	1.6	1.4	2.3		
Nominal Retail Sales	-2.8	2.3	4.4	2.4		
Res. Permits Units	-8.7	-21.8	38.9	34.6		
British Columbia						
Unemployment rate*	14.6	14.9	14.8	14.5	14.0	13.6
Employment (LFS)	1.0	0.7	0.4	-0.4	1.3	0.5
Labour Income	0.7	2.0	0.7	0.7		
Nominal Retail Sales	-1.5	0.1	2.9	3.2		
Res. Permits Units	-1.1	-1.3	21.6	1.1		

* Level

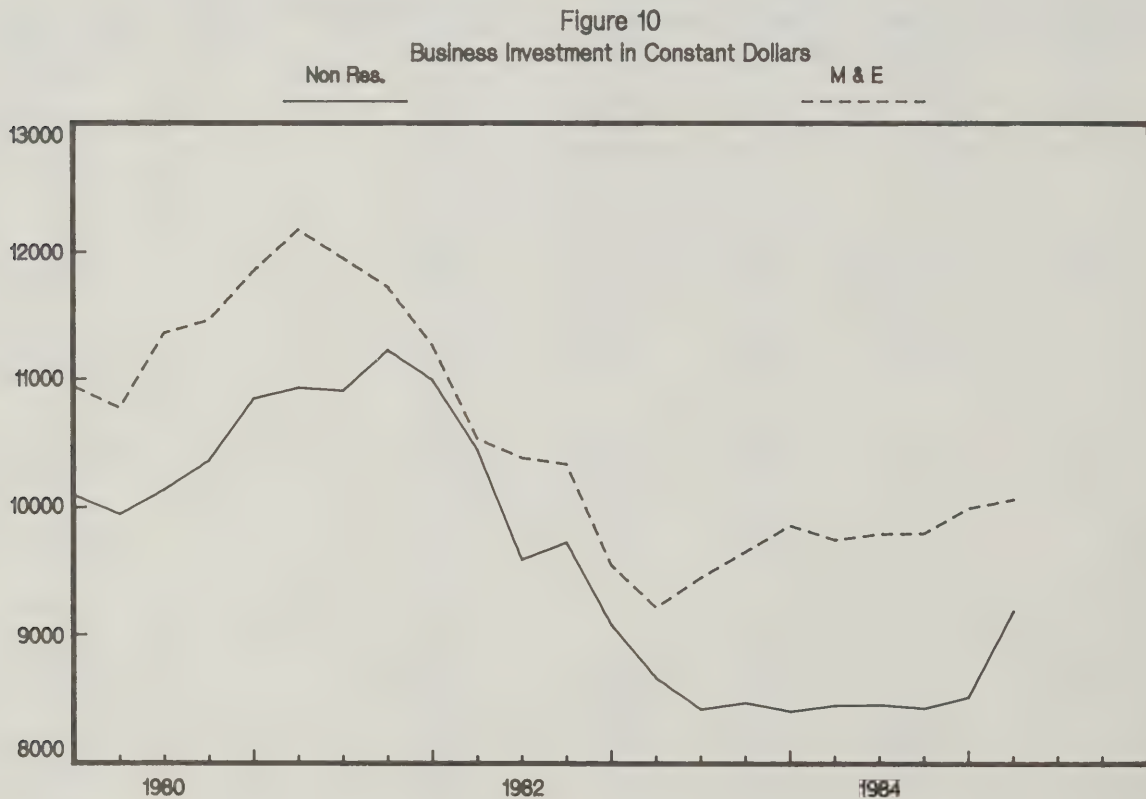
Effective base rates in **major wage settlements** in the second quarter were almost unchanged (3.5%) from the 3.2% recorded in the first quarter of 1985. As shown in Chart 9, wage increases (without COLA) remained at their lowest levels since the records began in 1967. The second-quarter rates signalled little change from the modest wage gains in 1984: the overall average rise in the first half of 1985 was 3.4%, compared with 3.5% in the same period a year earlier and 3.6% in 1984 as a whole. A large number of the 222,900 employees who signed agreements in the second quarter were in community, business and personal services (83,500); on average, their contracts provided for wage increases of 3.3%, compared with 3.7% in the first quarter. The increases negotiated in construction (1.6%) remained lower than those in any other industry. There was a slight decline in wage increases in manufacturing from 4.5% to 4.1%, which was counterbalanced by an upswing in wage settlements in other private sector industries during this period of average bargaining activity.



Investment

Business investment in plant and equipment recorded a substantial gain in the second quarter of 1985, rising four per cent in volume after a revised 1.6% increase in the first quarter. Together with an upward revision in the mid-year estimates of business spending intentions, these are the first indications of a cyclical upturn in business investment. If the mid-year survey of business investment intentions for 1985 are realized, investment would add 0.5 percentage points to aggregate demand in each of the third and fourth quarters of 1985. The strength of construction outlays, relative to machinery and equipment, in the initial upturn is a reversal of the pattern typically seen at cyclical turning points in investment.

Following a revised increase of 1.6% in the first quarter of 1985, the volume of business investment in plant and equipment rose by 4.0% in the second quarter. Investment spending in the recovery had been virtually flat - up a cumulative 2% in the previous five quarters - until the upturn in the first half of 1985. About three-quarters of the upturn originated in non-residential construction (+8.0%). Spending on machinery and equipment improved more slowly (+0.7%), as increased motor vehicle sales were offset by lower demand for industrial machinery and telecommunications equipment.



The upturn in business investment is consistent with the upward revision to the mid-year forecast of the 1985 Survey of Public and Private Investment (PPI) Intentions. The forecast survey conducted in January and February 1985 called for an increase in nominal business investment in plant and equipment of 8.5%;

the mid-year forecast conducted in May and June 1985 called for a gain of 11.7%. All of the \$1,726 million increase in investment intentions occurred in forecasted outlays for non-residential construction, as expenditures budgeted for machinery and equipment were down slightly (see Table 8).

TABLE 8
Capital Expenditures in Canada 1985
 (Millions of dollars)

	1985 Revised Intentions relative to:			
	Original 1985 Intentions		1984 Preliminary Actual	
	Difference	Per cent difference	Difference	Per cent difference
Agriculture and Fishing	-98.1	-2.3	-68.5	-1.6
Forestry	-14.1	-6.5	-0.8	-0.4
Mining, quarrying and oil wells	268.2	2.4	1,664.0	17.2
Construction industry	62.2	4.8	90.6	7.1
Manufacturing	74.8	0.6	2,447.8	26.9
Utilities	312.3	2.3	-325.6	-2.2
Trade	39.0	1.7	-40.9	-1.7
Finance, insurance and real estate	705.0	15.9	1,189.6	30.1
Commercial services	376.7	6.8	907.6	18.0
Total Business	1,726.0	3.2	5,863.8	11.7

The sectoral distribution of revisions to investment plans broadly follows the sectoral performance of demand in the first half of 1985. The largest upward revisions to investment occurred in the relatively fast-growing service-producing sector, notably commercial services (+\$377 million) and financial industries (+\$705 million). The sluggish growth of goods-production in the first half of 1985 was reflected in little change in investment intentions in the manufacturing, construction, mining, forestry, and agriculture industries. The major exception occurred in the conventional oil and gas drilling industry, where outlays were revised up by \$1.4 billion. This upward revision followed the deregulation of crude oil prices and tax changes following the Western and Atlantic Accords on energy policy, announced before the federal budget was presented in May. The large gain of \$2.0 billion in the revised estimates for "upstream"

investment in 1985 by conventional oil and gas is not matched by total investment in energy-related industries, which is projected to rise by \$850 million. This smaller increase reflects cutbacks in spending on development of non-conventional oil sources, weak demand for refined petroleum, and lower investment for coal mines.

In order for the mid-year PPI intentions to be realized, Table 9 below shows the average quarterly gain necessary in the second half of 1985. About 6% of nominal growth for non-residential construction was calculated for the third and fourth quarters, while slightly more than 3% was indicated for machinery and equipment. If prices continue to rise at the same average rate (about 1%) as in the first two quarters of 1985, the resulting gain in real investment would be equivalent to about 0.5% of real GNP.

TABLE 9

Per cent Change 1985 PPI Mid-year and
National Accounts Estimates in Current Dollars

	1985	Q1	Q2	Q3	Q4
Business Plant and Equipment	11.5	2.7	5.0	4.7	4.7
Construction	14.0	1.5	9.0	6.2	6.2
Machinery and Equipment	9.3	3.7	1.7	3.2	3.2

The larger second quarter increase in non-residential construction investment, relative to machinery and equipment, should continue in the second half of 1985. This feature of the current recovery of investment leads to a number of observations. First, with the exception of 1955, the initial upturn in investment in the post-war period has never been led by construction (see Table 10). In the 1981-1982 downturn, for example, business firms began to cut spending for machinery and equipment one quarter after the downturn began, but did not slow outlays for construction projects until mid-1982. Second, import

leakages for machinery and equipment (on the order of 50%) are much higher than those for construction. As a result, the multiplier effect of higher construction outlays on domestic spending is relatively higher. Consequently, the pick-up in investment has been accompanied by a widespread gain in new orders received by manufacturing industries oriented to investment demand in 1985. These industries, notably electrical products, non-metallic minerals, and metal fabricating, are virtually the only manufacturing industries to register steady growth in new orders in the first six months of 1985.

TABLE 10

Initial Year of Upturn
in Real Business Investment: Outlays for
Construction and Machinery and Equipment

Years of upturn	Per cent change in total investment	Per cent change Non-residential construction	Per cent change Machinery and equipment
1955	+5.4	+8.2	+2.6
1962	+1.9	-2.1	+6.9
1969	+4.3	-0.6	+9.1
1973	+15.0	+9.2	+20.0
1979	+12.7	+13.4	+12.1

Undistributed corporate profits, after allowing for tax liabilities and dividends, declined five per cent in nominal terms from the peak attained in the third quarter of 1984 to the second quarter of 1985. The drop in profitability, however, occurred at a time of continued improvement in financial market conditions for firms. In particular, firms repaid short-term debt (-\$1.4 billion), at the same time raising the volume of new equity and long-term bond debt.

According to the preliminary data on financial flows, new equity issues by non-financial private firms rose from \$2.3 billion in the first quarter to \$2.5 billion in the second, while bond issues accelerated from \$200 million to \$750 million. The increase in new equity issues followed the jump in stock market prices to 1985 record levels, while rates on long-term bonds by the end of the second quarter were the lowest since 1979.

Prices

Inflation in the domestic sector remained moderate in the second quarter, as higher construction prices were counterbalanced by lower prices for a number of consumer goods. Combined with a downturn in the terms of trade, the overall GNE deflator slowed in the quarter. A quarterly upturn in import prices largely resulted from a surge in crude oil imports. This appears to have subsided early in the third quarter. Partial data available for the third quarter indicate that domestic inflation remained about the same as in the second quarter.

The implicit price index for personal expenditure eased from 1.3% growth in the first quarter to 1.0% in the second. All of the slowdown occurred in the goods component, where 18 of the 55 commodity classifications recorded lower prices in the quarter. These reductions followed a large build-up (+\$1.2 billion at annual rates) in the volume of retail stocks in the first quarter. Retailers reduced stocks by \$120 million in the second quarter.

Prices of investment goods rose at a relatively rapid clip for the second consecutive quarter at a time of firming demand. The implicit price index for fixed investment rose by 1.1% and 0.9% in the first two quarters, compared to average quarterly gains of 0.3% in 1983 and 0.6% in 1984. Most of the upturn occurred in the construction sector. Rising demand allowed construction firms to pass on higher costs for labour and materials, and still increase base profits by 8% in the second quarter.

The terms of trade - that is the ratio of current-weighted export prices to import prices - slipped from 100.4 to 98.5 in the second quarter, returning to a level similar to that of the fourth quarter of 1984. The Paasche index for imports jumped by 3.2%, as there was a substantial increase in the importance of crude oil imports in the quarter. In contrast, the Laspeyres index for import prices rose by only 0.5% in the second quarter. Crude oil imports jumped by nearly \$2.7

billion at annual rates in the second quarter, just prior to the expiry of the federal government subsidy program for oil imports. A \$5 billion drop at annual rates in crude oil imports in July suggests that the inflationary impact of these imports will be reversed in the third quarter.

The growth of the monthly indices of domestic inflation remained moderate entering the third quarter. The unadjusted Consumer Price Index rose by 0.3% in July, slightly below the average increase of 0.4% over the previous three months. Energy prices fell by 1.1% after declining slightly in the second quarter, to partly offset a 0.6% increase in food prices. The upward pressure on tobacco and alcohol prices - up 4.4% in the second quarter - stemming from tax increases contained in the spring round of federal and provincial budgets began to ease in July (+0.4%). In total, prices of goods were unchanged in the month, while prices of services rose by 0.5%.

The firming of construction demand in the first half of 1985 has been accompanied by an upturn in new housing prices and prices for construction materials. The new housing price index rose 0.3% in July, following the 0.4% and 0.3% increases of the first two quarters. In the last half of 1984, new housing prices registered consecutive quarterly declines of 0.4%. At the manufacturing level, prices in construction-related industries in July continued to rise relative to other goods. Price increases in investment industries averaged slightly over 1%, including prices for electrical products, non-metallic minerals, machinery, and metal fabrication).

The rate of increase for the overall ISPI (+0.2%) was restrained by lower prices in export markets for wood, paper, and refined metal products, and continued soft prices for refined petroleum products. The Paasche merchandise export price index declined for the fourth consecutive month in July (-0.3%).

External Sector

In the second quarter, Canada's trade balance posted its second straight decline, reaching the lowest level in the past five quarters, owing to a larger increase in imports than in exports. The trade balance with overseas nations had begun to slump early in the year. This was reinforced at the end of the second quarter by declining exports to the United States, where economic growth has slowed considerably in the past year. The motor vehicle sector ceased to be the mainstay of exports, as the trade balance for this commodity group turned negative in June and competition from Asian exports to the U.S. market increased. The quarterly increase in the value of exports was due to higher export prices. The volume of exports shrank and increases among commodity groups became less widespread. Imports posted much stronger growth than exports, but as in the case of exports, import volume decreased while prices increased. The weakness in import volumes was widespread across commodity groups.

Canada's **balance of trade** with a number of trading partners has been deteriorating since the beginning of the year (see Table 11). In January, a surplus was recorded with five out of six partners; in recent months, it has been limited to a single partner, the United States. Even in this case, the surplus declined by \$69 million in May and \$521 million in June. Exports to the United States fell in May and June, reversing the short-term trend for nominal exports in June (-2.6%). The motor vehicle industry ceased to lead the export sector, as exports dropped by \$331 million in the second quarter to hit the lowest level in four quarters. The quarterly surplus for this product was reduced to \$384 million, the smallest since the second quarter of 1982.

TABLE 11

Canada's Trade Balance with Major Partners*

Month	Total	U.S.	U.K.	Other EEC ¹	Japan	Other OECD ²	Other ³
Jan	1442	1274	74	-86	34	10	136
Feb	1709	1511	100	-142	74	7	172
March	2261	2158	40	-129	61	17	113
April	2117	2256	11	-157	-71	3	76
Mai	1626	2187	-63	-252	-132	-65	-49
Juin	1001	1666	-89	-317	0	-65	-195

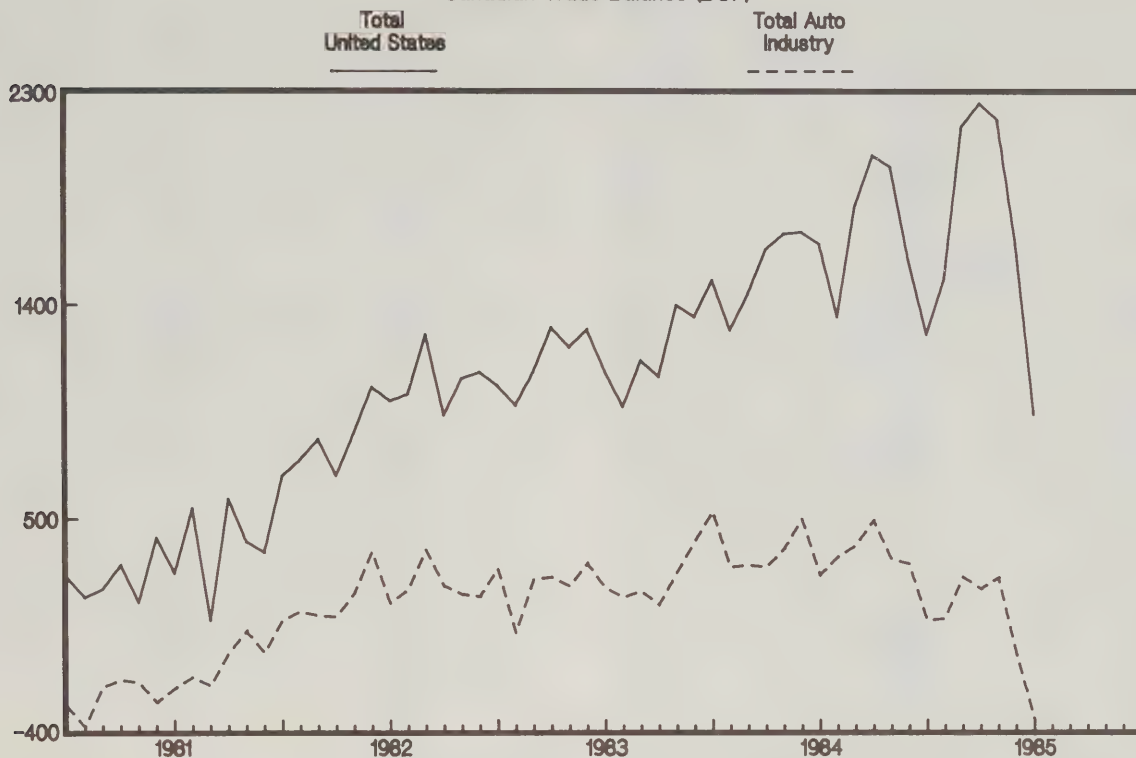
*Seasonally adjusted, on the balance of payments basis, in millions of dollars.

¹ Excluding the United Kingdom.

² Excluding the EEC, U.S. and Japan.

³ Excluding the OECD and EEC.

Figure 11
Canadian Trade Balance (BOP)



The trade balance for motor vehicle products went into the red in June (-\$70 million) for the first time since January 1982 (see Table 12). Recently, the auto sector has faced increasing competition in the US market, as quarterly sales of North American cars edged down 0.6% and production slipped by 1% in the second

quarter, while foreign car sales posted a 3.2% gain. This weakness was reflected in manufacturing employment in Ontario, which fell by 16,900 between March and June and by 28,000 in the month of July alone.

TABLE 12
Canadian Trade of Motor Vehicle Products*

Quarters		Exports	Growth rate ¹	Imports	Growth rate ¹	Trade balance
1983	1	4736	30.4	4187	36.6	549
	2	5022	6.0	4242	1.3	780
	3	5217	3.9	4649	9.6	569
	4	6476	24.1	5664	21.8	812
1984	1	7575	17.0	6443	13.7	1132
	2	7184	-5.2	6016	-6.6	1169
	3	7766	8.1	6777	12.7	989
	4	7732	-0.4	6599	-2.6	1133
1985	1	8015	3.7	7615	15.4	401
	2	7685	-4.1	7300	-4.1	384
Month						
1985						
March		2686	4.7	2432	-2.2	254
April		2572	-4.2	2369	-2.6	204
May		2588	0.6	2337	-1.3	251
June		2525	-2.4	2595	11.0	-70

* Seasonally adjusted, on the balance of payments basis, in millions of dollars.

¹ Growth rate from previous quarter, or month.

Higher prices (+2.9%)¹ were partly responsible for the \$118 million rise in the nominal value of **exports** in the second quarter, as volume² shrank (-1.7%). Only 27 out of 61 commodities posted increases in value during the quarter, compared with 34 and 29 in the two preceding quarters. The rise in prices was primarily due to crude materials (+6.5%), especially crude petroleum (+12.1%) and zinc ore (+8.2%). The quarterly upswing in value was led by energy products (\$421 million), notably crude petroleum (+\$518 million) and petroleum and coal products (+\$209 million), lumber (+\$112 million), passenger cars (+\$137 million), some types of transportation equipment³ (+\$85 million), and aircraft (+\$83 million).

¹ Derived from the Laspeyres price index.

² Derived from the Laspeyres volume index.

³ Excluding automobiles, trucks and airplanes.

Imports jumped by \$785 million, or 3.2%, in the second quarter. As with exports, the increase was partly due to higher prices (+0.5%) and was not widespread among commodity groups. Only 32 out of 60 commodity groups posted increases. Imports were up in crude petroleum (+\$545 million), coal (+\$53 million), ores (+\$65 million), petroleum and coal products (+\$120 million), organic chemicals (+\$54 million), trucks (+\$102 million) and industrial investment goods (+\$166 million). Among those sectors posting declines, the motor vehicle sector (excluding trucks) suffered a \$315 million drop and accounted for the bulk of the decrease in end products (-\$137 million). Consumer end products (+\$3 million) stagnated at a level lower than they had in the second and third quarters of 1984. Imports of investment goods posted a slight increase but remained well below the peaks recorded in 1981.

Financial Markets

Borrowings by non-financial sectors through conventional market instruments were down relative to the first quarter of 1985, totalling \$16 billion, or 14.4%, of the value of goods and services produced during the quarter (see the distribution of borrowings in Chart 12). Interest rates declined sharply throughout the quarter; the bank rate dropped 161 basis points to close the quarter at 9.57%. Other short- and long-term rates also fell by an average of over 100 basis points.

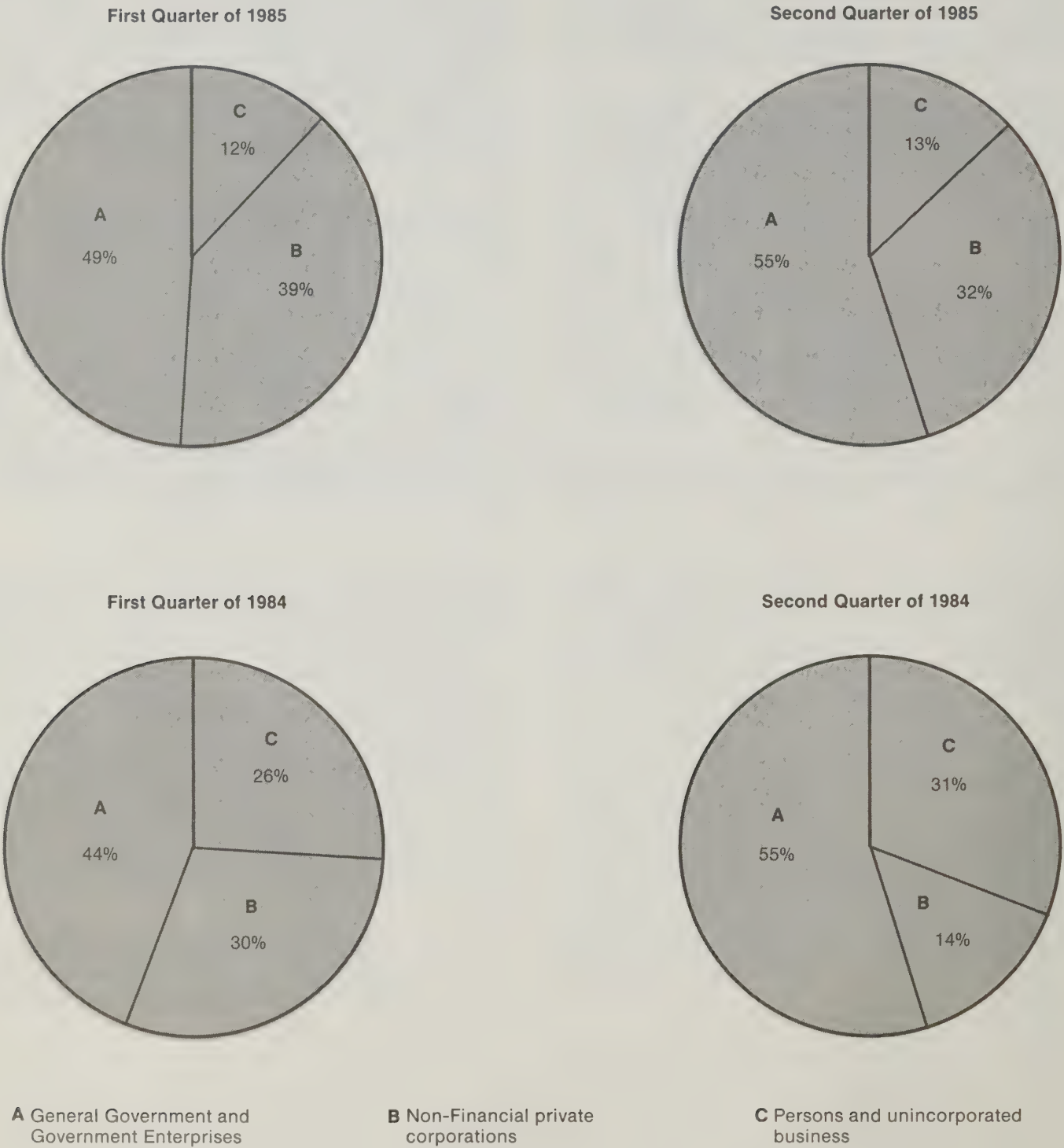
Borrowings by non-financial private corporations showed the largest decrease during the quarter. They accounted for 39% of all funds raised in the first quarter with borrowings of \$8.3 billion, but only 13% -- \$2.1 billion -- in the second quarter, the same percentage as in the second quarter of 1984. The financial activities of these corporations were of particular interest for two reasons: issues of short-term paper and bank loans shrank by \$1.9 billion; and long-term loans increased by \$3.5 billion. With regard to long-term instruments, the expansion of bond financing (\$750 million) and the rise in share issues (\$2.5 billion) were mirrored in investment in plant and equipment and a further restructuring of balance sheets.

Unlike non-financial private corporations, the household sector (persons and unincorporated

business) increased its borrowing by \$5.1 billion, up from the \$2.6 billion recorded in the first quarter. This increase is similar, however, to that which occurred in the second quarter of 1984. Consumer credit expanded vigorously, in line with the upswing in expenditures on durable goods during the quarter. Net new mortgage loans totalled \$3.4 billion, matching the trend set in recent years, as shown by the second-quarter figures. Half the borrowed funds were used to finance the purchase of existing houses and half for new houses. Non-consumer bank loans edged down by \$0.4 billion, primarily as a result of the repayment of loans used to buy Canada Savings Bonds.

General government borrowings amounted to \$9.3 billion, up from \$8.7 billion in the first quarter of 1985 and \$8.1 billion in the second quarter of 1984. This accounts for the deficit's rise to \$11.8 billion, of which the federal deficit makes up \$9.2 billion, or 8.3% of gross national expenditure. The federal government raised \$4.1 billion through Treasury bill issues and \$4.8 billion in marketable bond issues, while redemptions of Canada Savings Bonds totalled \$1.3 billion. The federal government also repaid \$750 million (U.S.) on its line of credit with foreign banks, which it uses to boost its foreign exchanges reserves. A further \$100 million (U.S.) was borrowed from Canadian banks for the same purpose.

Figure 12
Borrowings by Canadian Non-Financial Sectors



International Economies

Following a weak first quarter in most of Europe, and a drop in the trade-weighted value of the U.S. dollar of about 13% this year, monetary policy was eased in a number of European nations, including Germany, Britain, France, and Sweden. Most European nations continued to improve their trade surpluses, despite a slackening of U.S. demand, due to lower imports. The drop in European demand for imports has had a large impact on demand for primary commodities on world markets, as Europe accounts for half of total import demand for such goods. At the same time, commodity prices also have been restrained by rising output of a number of commodities supplied by developing nations with large debt-servicing requirements.

The economy of **West Germany** rebounded from a lacklustre performance in the first quarter, when real GNP declined by 0.8%. Industrial output rose 2.9% in the second quarter, after a 1.0% decline in the first quarter. The current account surplus rose to a record 3.33 billion deutschemarks in the second quarter, although this reflected weak import demand (-2.7%) more than strengthening exports (+0.9%). (A 13.4% gain in exports in 1984 had powered much of the recovery.) The shift in the sources of growth was evident in new orders for West German industry: over the May-June period, domestic orders rose by 1.5% in volume but export orders fell by the same amount. The gain in industrial output was not sufficient to reduce unemployment, which edged up to 9.4% of the labour force in the second quarter. Inflation continued to subside, as the CPI slowed to +0.6% in the second quarter before declining 0.2% in July and 0.3% in August.

The combination of a buoyant current account balance, a low inflation rate, and a dip in the high value of the U.S. dollar contributed to an easing of monetary policy in August. Having remained stable at 7.8% since 1983, the prime lending rate fell to 7.3% in August. Dr. Helmut Schlesinger, vice-president of the Bundesbank, said that the lower U.S. dollar allowed the Bundesbank to reduce interest rates in line with other European countries. Dr. Schlesinger added that he did not expect the declining value of the U.S. dollar to result in a setback for West German exports. He cited the favourable trend in costs and prices of German industry, and added that most exporters realised that the strong growth of the U.S. economy and the high dollar were not "reliable props" for West German business in the United States.

There were two major evaluations of the West Germany economy at mid-year, one by the OECD secretariat and the other by the Munich-based IFO institute. The OECD analysis predicted that steady, slow growth would raise GNP by 2.5% in 1985, but unemployment would remain stubbornly high. The Bonn government was firmly advised against "complacency" by the OECD, which expressed concern that the recovery has been too dependent on exports and that structural changes (including fewer government subsidies and more privatisation) have been delayed. The OECD also noted that personal expenditure remained weak following tax increases, and that the two-stage income tax cut - planned for 1986 and 1988 - will only counterbalance the increase in taxes since 1982.

The Munich-based IFO institute, one of Germany's five major economic institutes, warned that the current recovery is showing signs of being fragile. The IFO said the recovery has lagged behind the pace of previous upturns because of continued sluggish construction activity. The IFO called for an easing of monetary policy, and described as "half-hearted" the plan to introduce lower taxes in two steps instead of one (FT 16-17-31/7; 6/8).

Real GNP in **France** rebounded by 0.6% in the second quarter, following declines of 0.1% and 0.3% in the previous two quarters. The sluggish growth of the economy recently is consistent with the projection by INSEE, the French statistical agency, of 0.8% growth for 1985 as a whole. France is the only major industrialised nation in which real GNP has not declined since 1980, but slow growth has persisted since 1983, despite the recovery elsewhere. The slow growth also was evident in the unemployment rate, which was unchanged at 10.3% in June, and in retail prices, which grew 0.4% in July, the same rate as in June. The prime lending rate eased to 10.9% in the summer, down from 11.5% at the turn of the year.

The current account balance improved appreciably in the second quarter, largely as a result of lower energy imports. The total balance swung from a FFfr 7.8 million deficit in the first quarter to a FFfr 5.1 million surplus in the second quarter, as a small dip in merchandise imports (-1.0%) accompanied a 2.3% gain in exports. The deficit in trade in energy goods deteriorated steadily throughout the second quarter, from FFfr 19.3 billion to FFfr 13.2 billion, while oil

prices continued to soften in the second quarter and on into July. The traditional surpluses in trade in agricultural and manufactured goods were little changed at FFr 2.3 billion and FFr 8.1 billion.

The number of unemployed in France decreased slightly in the second quarter, following nearly three years of uninterrupted increases. The decline appears to reflect the success of government job programs aimed at young people. Unemployment in France is unusually concentrated amongst youths - 45% are under 25 years of age - compared to other European nations such as Germany (27%).

The government announced its public spending plans in the 1986 budget. The plans call for an increase of 3.9%: excluding a 12% increase in interest payments and 4% inflation, this represents a 1% cut in real spending. The largest cutback is in capital grants to state companies, but at the same time, the government is introducing fiscal incentives to encourage industrial investment, such as tax deductions for firms which reinvest their profits (FT 24/7; LeM 31/7). The revenue projections will be released later, although the Treasury already has announced a 3% income tax cut totalling FFr 6 billion.

The value of the **Italian lira** fell substantially in July. In contrast to most currencies, the lira sank in value against the U.S. dollar, tumbling by 20% in one day (July 19). Subsequently, the lira was effectively devalued by 8% in the European Monetary System's grid of exchange rates and austerity measures designed to reduce the public sector budget deficit were introduced. The trade deficit in Italy rose to a record \$8 billion (U.S.) in the first five months of the year, as rising domestic demand fuelled the growth of imports. The OECD forecasts that real GDP will rise 2.3% in 1985 (FT 22/7; Ecst 27/7).

In **Sweden**, the sharp hike in interest rates made in mid-May has stopped the outflow of capital. The Riksbank, the central bank, began to ease interest rates in late July, following ten consecutive weeks of positive inflows of capital into Sweden and the stabilization of the foreign exchange rate (FT 25/7).

The slowdown of growth in the United States - 26% of U.S. imports are supplied by developing countries - and the slump in international commodity prices has aggravated the debt-servicing problems of **developing countries**. The economic summit of the Organisation for African Unity (OAU) revealed that the 50 member nations are paying more than \$20 billion (U.S.) a year to service a total debt in excess of \$170 billion. This is equivalent to 25% of total export revenues. In Latin America, Peru was the first nation to directly link debt repayment to its ability to pay: debt service payments will be limited to 10% of export receipts. Mexico and Argentina rescheduled \$20 billion and \$14 billion respectively in the summer, while Brazil continued negotiations with the International Monetary Fund on debt rescheduling. Despite this progress, data from the Bank for International Settlements revealed a drop in commercial bank loans outstanding in developing countries in the first quarter, the first decline on record. In Mexico, for example, no new loans have been made by banks this year. With prices of Mexican oil exports having been cut three times this year, the need to conserve funds for public sector debt repayment has led to a severe tightening of credit to the domestic private sector, and in July the government doubled the reserve requirement for banks to 90% (Ecst 13/7; FT 20/7, 30/8).

The combination of a weak recovery in industrialised nations and stepped-up commodity production in developing countries which need export receipts to service debt has depressed commodity prices on international markets. To illustrate the importance of weak growth in Europe, which imports about half of all traded primary commodities, the IMF calculated that effective import demand for commodities was cut by 30% in 1983-1984, relative to previous upturns, due to sluggish growth in Europe (the United States produces more of its own primary commodities than European nations). However, Table 13 below illustrates the effect of debt-servicing requirements on the decision to boost copper production in Chile at a time of weakening prices. Near-record or peak production, despite soft prices, also is evident for commodities such as wheat, coffee, gold, and sugar (FT 9/9).

TABLE 13

Non-communist World Copper Mine Output
(Million tonnes)

	1981	1982	1983	1984
Total	6.50	6.20	6.30	6.40
Chile	1.08	1.24	1.26	1.29
U.S.	1.54	1.14	1.04	1.09
Canada	0.69	0.61	0.63	0.71
Zambia	0.59	0.53	0.58	0.56

Source: World Metal Statistics, IMF.

United States Economy

Real GNP in the United States grew by 0.4% in the second quarter, after recording a flat first quarter. The sources of growth remained in final domestic demand up 1.4% for a total of 4.1% in the past year. This was largely offset by lower stock accumulation and a further drop in real net exports. Inflation, as measured by the GNE deflator, subsided from a 5.4% annual rate of increase in the first quarter to 2.7%; the rate of increase of the fixed-weighted price index for GNE remained unchanged at 4.2%.

The steady growth of final domestic demand in the second quarter reflected further gains in consumer and investment demand. Personal expenditure growth, led by higher spending on durable goods, was unchanged at 1.4%. The steady growth of consumer outlays over the first two quarters of 1985 contrasts with the large quarterly fluctuations in personal disposable income. Disposable income jumped by 2% in the second quarter as income tax refunds were processed; an unusual delay in processing had reduced disposable incomes slightly in the first quarter. Lower interest rates and prices for durable goods during the quarter accompanied a gain of almost 2% in outlays for durable goods. Business investment turned up by nearly 3% in the second quarter, after a pause in growth last quarter. Housing construction continued to grow by slightly over 1%. Despite the steady growth of consumer and investment demand over the first half of 1985, orders received by domestic manufacturers of consumer and investment goods declined in the filtered indicator versions of the leading indicators in June. This coincides with increased import penetration in the manufacturing sector.

Legend

BCR	- Bank of Canada Review
BW	- Business Week
CP	- Canadian Press
Ecst	- The Economist
FP	- Financial Post
FT	- U.K. Financial Times
GM	- Globe and Mail
LaP	- La Presse
LeD	- Le Devoir
LeM	- Le Monde
LPS	- London Press Service
MG	- Montreal Gazette
NYT	- New York Times
OW	- Oilweek
TS	- Toronto Star
VP	- Vancouver Province

Glossary

Diffusion index:	a diffusion index is a measure, taken across a group of time series, that indicates the uniformity of movement exhibited by the group. More precisely, for any given period the diffusion index is equal to the percentage of series in the group that are expanding during that period. The diffusion index thus indicates the dispersion or diffuseness of a given change in the aggregate. Since business cycle changes generally affect many economy processes diffusion indexes are useful in determining whether a change is due to cyclical forces.	themselves with roughly the same frequency. In the context used here we refer to removing the high frequency, or irregular movements, so that one can better judge whether the current movement represents a change in the trend-cycle. Unfortunately all such filtering entails a loss of timeliness in signalling cyclical changes. We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering with minimum phase shift filters.
End point seasonal adjustment:	this procedure uses the data for the current period in estimating the seasonal factor for that period. In contrast the projected factor procedure calculates the seasonal factor for the current period by extrapolating past data. The end point procedure therefore allows changing seasonal patterns to be recognized sooner than the projected factor procedure.	Final demand: final domestic demand plus exports. It can also be computed as GNP excluding inventory changes.
External trade Balance-of-payments basis:	data which reflect a number of adjustments applied to the customs totals to make them consistent with the concepts and definitions used in the system of national accounts.	Final domestic demand: the sum of personal expenditure on goods and services, government current expenditure, and gross fixed capital formation by Canadians. Final domestic demand can also be viewed as GNP plus imports less exports and the change in inventories; that is, it is a measure of final demand by Canadians irrespective of whether the demand was met by domestic output, imports or a change in inventories.
Customs basis:	totals of detailed merchandise trade data tabulated directly from customs documents.	Inventories By stage of processing:
Net exports:	exports less imports.	within a given industry inventories may be classified depending on whether processing of the goods, from that industry's point of view, is complete, is still underway, or has not yet begun. Inventories held at these various stages of processing are referred to as finished goods, goods in process, and raw materials respectively. Note that in this context the term raw materials does not necessarily refer to raw or primary commodities such as wheat, iron ore, etc. It simply refers to materials that are inputs to the industry in question.
Terms of trade:	the ratio of merchandise export prices to merchandise import prices. This ratio can be calculated monthly on a customs basis from External Trade data, or quarterly on a balance of payments basis from GNP data.	Labour market Additional worker effect:
Filtered, filtering:	in general the term filtering refers to removing, or filtering out, movements of the data that repeat	refers to the hypothesis that as the unemployment rate rises, the main income earner in the family unit may become unemployed, inducing

	related members of the unit who were previously not participating in the labour force to seek employment. This is also referred to as the 'secondary worker effect'.	Labour Force Survey:	is a monthly household survey which measures the status of the members of the household with respect to the labour market, in the reference period. Inmates of institutions, members of Indian Reserves, and full-time members of the Canadian Armed Forces are excluded because they are considered to exist outside the labour market.
Discouraged worker effect:	refers to the hypothesis that as the unemployment rate increases, some persons actively seeking employment may become 'discouraged' as their job search period is extended, and drop out of the labour force.	Paid worker:	a person who during the reference period did work for pay or profit. Paid workers do not include persons who did unpaid work which contributed directly to the operation of a family farm, business, or professional practice owned and operated by a related member of the household.
Employed:	persons who, during the reference period for the Labour Force Survey: (a) did any work at all, for pay or profit in the context of an employer-employee relationship, or were self-employed. It includes unpaid family work which is defined as work contributing directly to the operation of a family farm, business, or professional practice owned or operated by a related member of the household; (b) had a job but were not at work due to own illness or disability, personal or family responsibilities, bad weather, labour dispute or other reasons (excluding persons on lay-off and those with a job to start at a future date).	Participation rate:	represents the labour force as a percentage of the population 15 years of age and over. The participation rate for a particular group is the percentage of that group participating in the labour force.
Employment, Payrolls and Hours Survey:	a monthly mail survey of most non-agricultural employers collecting payroll information on the last week or pay period in the reference month, including figures on average hours, earnings, and employment.	Unemployed:	those who during the reference period: (a) were without work, and had actively looked for work in the past four weeks (ending with the reference week) and were available for work, or (b) had not actively looked for work in the past four weeks but had been on layoff (with the expectation of returning to work) and were available for work, or (c) had not actively looked for work in the past four weeks but had a new job to start in four weeks or less from the reference week, and were available for work.
Employment/Population Ratio:	represents employment as a percentage of the population 15 years of age and over.	Monetary base:	the sum of notes in circulation, coins outside banks, and chartered bank deposits with the Bank of Canada. Also referred to as the high-powered money supply.
Labour force:	persons in the labour force are those members of the population 15 years of age and over who, in the reference period were either employed or unemployed.		

Prices

Commodity prices: daily cash (spot) prices of individual commodities: Commodity prices generally refer to spot prices of crude materials.

Consumer prices: retail prices, inclusive of all sales, excise and other taxes applicable to individual commodities. In effect, the prices which would be paid by final purchasers in a store or outlet. The Consumer Price Index is designed to measure the change through time in the cost of a constant "basket" of goods and services, representing the purchases made by a particular population group in a specified time period. Because the basket contains a set of goods and services of unchanging or comparable quantity and quality changes in the cost of the basket are strictly due to price movements.

Implicit prices: prices which are the by-product of a deflation process. They reflect not only changes in prices but also changes in the pattern of expenditure or production in the group to which they refer.

Industry prices: prices charged for new orders in manufacturing excluding discounts, allowances, rebates, sales and excise taxes, for the reference period. The pricing point is the first stage of selling after production. The Industry Selling Price Index is a set of base weighted price indices designed to measure movement in prices of products sold by Canadian Establishments classified to the manufacturing sector by the 1970 Standard Industrial Classification.

Laspeyres price index:

the weights used in calculating an aggregate Laspeyres price index are fixed weights calculated for a base period. Thus changes in a price index of this type are strictly due to price movements.

Paasche price index:

the weights used in calculating an aggregate Paasche price index are current period weights. Changes in a price index of this type reflect both changes in price and importance of the components.

Valuation

Constant dollar:

represents the value of expenditure or production measured in terms of some fixed base period's prices. (Changes in constant dollar expenditure or production can only be brought about by changes in the physical quantities of goods purchased or produced).

Current dollar:

represents the value of expenditure or production measured at current price levels. A change in current dollar expenditure or production can be brought about by changes in the quantity of goods bought or produced or by changes in the level of prices of those goods.

Nominal:

represents the value of expenditure or production measured at current price levels. 'Nominal' value is synonymous with 'current dollar' value.

Real:

'real' value is synonymous with 'constant dollar' value.

Summary of Business Cycle Peaks and Troughs in Canada 1950-1982

Monthly reference dates

Recessions

June 1951 to December 1951
June 1953 to June 1954
February 1957 to January 1958
April 1960 to January 1961
June 1974 to March 1975
November 1979 to June 1980
July 1981 to December 1982

Expansions

January 1952 to May 1953
July 1954 to January 1957
February 1958 to March 1960
February 1961 to May 1974
April 1975 to October 1979
July 1980 to June 1981

Résumé des pics et des creux des cycles d'affaires au Canada entre 1950 et 1982

Dates de référence mensuelles

Récessions	Expansions
Juin 1951 à décembre 1951	Janvier 1952 à mai 1953
Juin 1953 à juin 1954	Juillet 1954 à janvier 1957
Février 1957 à janvier 1958	Février 1958 à mars 1960
Avril 1960 à janvier 1961	Février 1961 à mai 1974
Juin 1974 à mars 1975	Avril 1975 à octobre 1979
Novembre 1979 à juin 1980	Juillet 1980 à juin 1981
Juillet 1981 à décembre 1982	

Stocks
Par étape de
fabrication:

On classe les stocks à l'intérieur
d'une industrie donnée selon que la
fabrication des biens, du point de

vue de cette industrie, est
complétée, est en cours ou n'a pas
encore commencé. Les stocks
définis comme étant les stocks de
produits finis, les stocks de
produits en cours, et les stocks de
matières brutes. Notons que, dans
ce contexte, les matières brutes ne
sont pas nécessairement des
produits de base tels que le blé, le
minerai de fer, etc. Ce sont
simplement les matières qui
servent d'intrants à l'industrie en
question.

des rabais, des taxes de vente et
d'accise pour la période de
référence. Le point de fixation des
prix est la première étape de la
vente après la production. L'indice
de prix de vente dans l'industrie
est un ensemble d'indices de prix à
pondération de base destinés à
mesurer le mouvement des prix
des produits vendus par les
établissements canadiens classés
dans le secteur de la fabrication
par classification des activités
économiques de 1970.

<p>Prix Indice de prix Laspeyres: Les poids utilisés pour calculer un indice de prix agréé Laspeyres sont des poids fixes calculés pour une période de référence. Ainsi, les changements d'un indice de prix de ce type sont strictement limités aux mouvements des prix.</p> <p>Les poids utilisés pour calculer un indice de prix agréé Paasche sont les poids de la période courante. Les changements d'un indice de prix de ce type reflètent à la fois les variations de prix et d'importance des composantes.</p> <p>Prix au détail, y compris toutes les taxes de vente, d'acise et autres se rapportant aux marchandises. C'est-à-dire, qu'il s'agit des prix que l'acheteur final paierait dans un magasin ou un point de vente. L'indice des prix à la consommation est conçu de façon à mesurer la variation dans le temps du coût d'un "panier" constant de biens et de services, représentant les achats d'un groupe particulier de la population au cours d'une période donnée. Comme le panier contient un ensemble de biens et de services dont la quantité et la qualité ne varient pas ou qui sont comparables, les variations du prix du panier sont imputables uniquement au mouvement des prix.</p> <p>Prix quotidiens en espèces (au comptant) des marchandises. Le prix des marchandises se rapporte habituellement au prix au comptant des matières brutes.</p> <p>Prix obtenus par un procédé de déflation. Ils traduisent non seulement les variations des prix, mais aussi les variations du régime des dépenses ou de la production pour le groupe auquel ils se rapportent.</p> <p>Il s'agit des prix pratiqués pour les nouvelles commandes dans le secteur de la fabrication, à l'exclusion des escomptes, des allocations,</p>		<p>Prix Indice de prix Laspeyres: Les poids utilisés pour calculer un indice de prix agréé Laspeyres sont des poids fixes calculés pour une période de référence. Ainsi, les changements d'un indice de prix de ce type sont strictement limités aux mouvements des prix.</p> <p>Les poids utilisés pour calculer un indice de prix agréé Paasche sont les poids de la période courante. Les changements d'un indice de prix de ce type reflètent à la fois les variations de prix et d'importance des composantes.</p> <p>Prix au détail, y compris toutes les taxes de vente, d'acise et autres se rapportant aux marchandises. C'est-à-dire, qu'il s'agit des prix que l'acheteur final paierait dans un magasin ou un point de vente. L'indice des prix à la consommation est conçu de façon à mesurer la variation dans le temps du coût d'un "panier" constant de biens et de services, représentant les achats d'un groupe particulier de la population au cours d'une période donnée. Comme le panier contient un ensemble de biens et de services dont la quantité et la qualité ne varient pas ou qui sont comparables, les variations du prix du panier sont imputables uniquement au mouvement des prix.</p> <p>Prix quotidiens en espèces (au comptant) des marchandises. Le prix des marchandises se rapporte habituellement au prix au comptant des matières brutes.</p> <p>Prix obtenus par un procédé de déflation. Ils traduisent non seulement les variations des prix, mais aussi les variations du régime des dépenses ou de la production pour le groupe auquel ils se rapportent.</p> <p>Il s'agit des prix pratiqués pour les nouvelles commandes dans le secteur de la fabrication, à l'exclusion des escomptes, des allocations,</p>		<p>Prix des marchandises:</p>	<p>Prix implicites:</p>	<p>Prix industriels:</p>
<p>Population active: Les actifs sont les personnes de la population âgées de 15 ans ou plus qui, au cours de la période de référence, étaient soit employées ou en chômage.</p>		<p>Taux d'activité: Exprime la population active en pourcentage de la population âgée de 15 ans ou plus. Le taux d'activité d'un groupe donné est le pourcentage de ce groupe faisant partie de la population active.</p>		<p>Ratio d'emploi/ population: Nombre de personnes employées en pourcentage de la population âgée de 15 ans et plus.</p>		<p>Travailleurs rémunérés:</p>
<p>b) avaient un emploi mais n'étaient pas au travail pour l'une des causes suivantes: maladie ou invalidité, obligations personnelles ou familiales, mauvais temps, conflit de travail ou autres raisons (à l'exception des personnes mises à pied et des personnes qui devaient commencer à travailler à une date future déterminée).</p>		<p>Les personnes qui ont fait un travail quelconque contre rémunération ou en vue d'un bénéfice au cours de la période de référence. Les travailleurs rémunérés ne comprennent pas les personnes qui ont fait un travail non rémunéré à contribution directement à l'exploitation d'une ferme, d'une entreprise ou d'un bureau professionnel, qui est possédé ou exploité par un membre apparenté du ménage;</p>		<p>Les personnes qui ont fait un travail quelconque contre rémunération ou en vue d'un bénéfice au cours de la période de référence. Les travailleurs rémunérés ne comprennent pas les personnes qui ont fait un travail non rémunéré à contribution directement à l'exploitation d'une ferme, d'une entreprise ou d'un bureau professionnel, qui est possédé ou exploité par un membre apparenté du ménage.</p>		

hautes fréquences ou les mouve-
ments irréguliers, de sorte que l'on
puisse mieux évaluer si le
mouvement courant représente
une variation de la tendance-cycle.
Malheureusement, cette opération
entraîne une perte d'actualité dans
l'averlissement en ce qui concerne
les changements cycliques. Nous
avons essayé de minimiser cette
perte d'actualité en filtrant de
manière à minimiser le déphasage.

**Indice de
diffusion:**

Un indice de diffusion est une
mesure, couvrant un groupe de
séries chronologiques, qui exprime
l'uniformité de mouvement du
groupe en question. Plus précisé-
ment, pour toute période donnée,
l'indice de diffusion est égal au
pourcentage de séries du groupe
qui font ressortir une expansion
pendant la période en question.
L'indice de diffusion donne par
conséquent la dispersion, ou la
diffusion, d'une variation donnée
de l'agrégat. Comme les variations
de cycles économiques touchent en
général un grand nombre de
processus économiques, les indices
de diffusion servent à déterminer
si une variation est causée par des
forces cycliques.

Marché du travail

Chômeurs:

Les chômeurs sont les personnes
qui, au cours de la période de
référence:

a) étaient sans travail, en avaient
activement cherché au cours des
quatre dernières semaines (y
compris la semaine de référence) et
étaient prêts à travailler,

ou
b) n'avaient pas activement
cherché du travail au cours des
quatre dernières semaines, mais
étaient mises à pied (et s'atten-
daient à être rappelées au travail)
et prêtes à travailler,

ou
c) n'avaient pas activement
cherché du travail au cours des
quatre dernières semaines, mais
devaient commencer à travailler à

Enquête sur la
population
active:

un nouvel emploi dans quatre
semaines ou moins à compter
de la semaine de référence et
étaient prêts à travailler.

Il s'agit d'une enquête mensuelle
auprès des ménages qui mesure la
situation de ses membres par
rapport au marché du travail, au
cours de la période de référence.
Les pensionnaires des institutions,
les membres des réserves
indiennes et les membres à plein
temps des Forces armées cana-
diennes sont exclus, car on les
considère comme n'appartenant
pas au marché du travail.

Enquête sur
l'emploi, la
rémunération
et les heures:

Il s'agit d'une enquête par la poste
auprès de la plupart des entre-
prises non agricoles au cours de
laquelle on recueille des renseigne-
ments sur les feuilles de paie de la
dernière semaine ou de la dernière
période de paie du mois de
référence, dont des chiffres sur la
durée moyenne, les gains et les
effectifs.

Hypothèse des
travailleurs
d'appoint:

Il s'agit de l'hypothèse selon
laquelle, à mesure que le taux de
chômage augmente, le principal
salarié de l'unité familiale peut
devenir chômeur de sorte que les
autres membres de la famille qui
n'étaient pas actifs sont poussés à
se chercher un emploi. On appelle
aussi parfois cette hypothèse "effet
du travailleur secondaire".

Hypothèse des
travailleurs
découragés:

Il s'agit de l'hypothèse selon
laquelle, à mesure que le taux de
chômage augmente, certaines
personnes cherchant activement
de l'emploi peuvent se "découra-
ger" à mesure que la période de
recherche se prolonge et se retirer
de la population active.

Personnes
occupées:

Entrent dans cette catégorie toutes
les personnes qui, pendant la
période de référence de l'enquête
sur la population active:
a) ont fait un travail quelconque,
contre rémunération ou en vue

Glossaire	
Base monétaire: Somme des billets en circulation, de la monnaie métallique hors des banques et des dépôts des banques à charte auprès de la Banque du Canada. Également appelée l'offre de monnaie centrale "high powered money supply".	
Commerce extérieur	
Base de la balance des paiements:	Données qui contiennent un certain nombre de corrections apportées aux totaux douaniers afin de les aligner sur les concepts et les définitions utilisés dans le système de comptabilité nationale.
Base douanière:	Taux de données détaillées sur le commerce de marchandises préparées directement à partir des documents douaniers.
Exportations nettes:	Exportations moins importations.
Termes de l'échange:	Il s'agit du ratio du prix des exportations de marchandises à celui des importations de marchandises. Il est possible de calculer ce ratio chaque mois sur base douanière à partir des données du commerce extérieur, ou chaque trimestre sur la base de la balance des paiements à partir des données du PNB.
Demande finale:	Demande intérieure finale plus les exportations. Elle est aussi égale au PNB moins les variations des stocks.
Demande intérieure finale:	C'est la somme des dépenses personnelles en biens et services, les dépenses publiques courantes et la formation brute de capital fixe des Canadiens. La demande intérieure finale est aussi égale au PNB plus les importations moins les exportations et les variations des stocks. En d'autres termes, c'est une mesure de la demande finale des Canadiens, quelle que soit la façon dont elle a été satisfaite, soit par la production intérieure, les importations ou par les variations des stocks.
Dessaisonnalisation inter-polative:	Cette méthode de dessaisonnalisation n'utilise que les données réelles disponibles pour estimer le facteur saisonnier actuel, différenciant ainsi de la dessaisonnalisation extrapolative qui utilise des prévisions afin de calculer le facteur saisonnier actuel. Ainsi la dessaisonnalisation interpolative est plus sensible aux variations de la structure saisonnière.
Évaluation	
Dollar constant:	L'évaluation en dollars constants représente la valeur des dépenses ou de la production mesurée en termes des prix d'une période de base fixe quelconque. (Les variations des dépenses ou de la production exprimées en dollars constants ne peuvent être imputables qu'aux variations des quantités physiques des biens achetés ou produits).
Dollar courant:	L'évaluation en dollar courant va représenter la valeur des dépenses ou de la production mesurée en prix courants. Une variation des dépenses ou de la production mesurée en dollars courants peut s'expliquer par une variation de la quantité des biens achetés ou produits ou par une variation du niveau des prix de ces mêmes biens.
Valeur nominale:	La valeur nominale représente la valeur des dépenses ou de la production mesurée en prix courants.
Valeur réelle:	Valeur nominale est synonyme de valeur en dollars constants.
Filtrage, filtre:	En général, on entend par filtrage, la suppression, ou le filtrage, des mouvements des données qui se répètent avec approximativement la même fréquence. Dans notre contexte, il s'agit d'éliminer les

Economie des Etats-Unis

Légende

- BCR - Bank of Canada Review
- BW - Business Week
- CP - Canadian Press
- Ecst - The Economist
- FP - Financial Post
- FT - U.K. Financial Times
- GM - Globe and Mail
- LaP - La Presse
- LeD - Le Devoir
- LeM - Le Monde
- LPS - London Press Service
- MG - Montreal Gazette
- NYT - New York Times
- OW - Oilweek
- TS - Toronto Star
- VP - Vancouver Province

Aux Etats-Unis, le PNB réel a augmenté de 0.4% au deuxième trimestre, après être resté stable au premier. Les causes de croissance étaient toujours concentrées dans la demande intérieure finale (+1.4%), qui avait été en hausse de 4.1% au cours de l'année écoulée. Cette croissance a été compensée dans une large mesure par une baisse de l'accumulation des stocks et par une nouvelle diminution des exportations nettes réelles. L'inflation, telle que mesurée par l'indice de déflation de la DNB, est passée d'un taux annuel de 5.4% au premier trimestre à 2.7%; le taux d'augmentation de l'indice des prix implique à pondération fixe de la DNB est demeuré inchangé à 4.2%.

La croissance soutenue de la demande intérieure finale au deuxième trimestre rend compte d'autres augmentations de la demande de consommation et d'investissements. Le taux de croissance des dépenses personnelles est demeuré inchangé à 1.4%, entraîné par une hausse des dépenses en biens durables. La croissance soutenue des dépenses de consommation au cours des deux premiers trimestres de 1985 tranche sur les fortes fluctuations trimestrielles du revenu personnel disponible. Le revenu disponible a progressé de 2% au deuxième trimestre avec le traitement des remboursements d'impôts; un retard inhabituel relativement à leur traitement avait légèrement réduit les revenus disponibles au premier trimestre. La baisse des taux d'intérêt et des prix des biens durables au cours du trimestre est survenue en même temps qu'une progression de presque 2% des dépenses en biens durables. Les investissements des entreprises se sont redressés de presque 3% au deuxième trimestre, après une pause dans la croissance au premier, tandis que la construction de logements continuait de croître à raison d'un peu plus de 1%. Malgré la croissance soutenue de la demande de consommation et d'investissements au premier semestre de 1985, les commandes reçues par les fabricants de biens de consommation et d'investissements ont baissé (selon la version filtrée des indicateurs précurseurs) en juin; cela correspondait à la pénétration accrue des importations dans le secteur de la fabrication.

les pays européens). Cependant, le tableau 13 illustre les conséquences du service de la dette sur la décision d'accroître la production de cuivre au Chili en période d'affaiblissement des prix. Une production record, ou presque, en dépit de la faiblesse des prix, s'observe également dans le cas de marchandises telles que le blé, le café, l'or et le sucre (FT 9/9).

qui importe la moitié environ de toutes les marchandises primaires échangées, le FMI a calculé que la demande effective à l'importation de marchandises avait été réduite de 30% en 1983-1984 par rapport aux reprises antérieures en raison de l'hésitation de la croissance en Europe (les États-Unis produisent plus de leurs marchandises primaires que

TABEAU 13

Production minière mondiale de cuivre
hors pays communistes
(millions de tonnes)

	1981	1982	1983	1984
Total	6.50	6.20	6.30	6.40
Chili	1.08	1.24	1.26	1.29
États-Unis	1.54	1.14	1.04	1.09
Canada	0.69	0.61	0.63	0.71
Zambie	0.59	0.53	0.58	0.56

Source: World Metal Statistics, FMI.

est resté à 10,3% en juin, et sur les prix de détail, qui se sont accrus de 0,4% en juillet (soit autant qu'en juin). Le taux d'escompte s'est replié pour passer à 10,9% à l'été, alors qu'il avait été de 11,5% au début de l'année.

Le solde du compte courant s'est amélioré sensiblement au deuxième trimestre, principalement en raison d'une baisse des importations d'énergie. Le solde total est passé d'un déficit de 7,8 millions de F au premier trimestre à un excédent de 5,1 millions de F au deuxième, puisqu'une légère diminution des importations de marchandises (-1,0%) s'est accompagnée d'une hausse de 2,3% des exportations. Le déficit du commerce des produits énergétiques a baissé de façon continue pendant tout le deuxième trimestre, tombant de 19,3 milliards de F à 13,2 milliards de F, tandis que les prix du pétrole ont continué de se replier au deuxième trimestre et jusqu'en juillet. Les excédents traditionnels des produits agricoles et manufacturés sont restés sans grand changement, à 2,3 milliards de F, et 8,1 milliards de F, respectivement.

Le nombre de chômeurs en France a baissé légèrement au deuxième trimestre, après trois années de croissance ininterrompue. Cette baisse semble traduire la réussite des programmes d'emploi du gouvernement destinés aux jeunes. Le chômage en France trappe particulièrement les jeunes (45% des chômeurs ont moins de 25 ans), comparativement à d'autres pays européens comme l'Allemagne (27%).

Le gouvernement a déposé ses projets de dépenses publiques dans le budget de 1986. Les projets de dépenses prévoient une augmentation de 3,9%: si l'on exclut une augmentation de 12% des paiements d'intérêts et un taux d'inflation de 4%, ceci constitue une réduction de 1% des dépenses réelles. Les projections des recettes seront publiées plus tard, bien que le ministère des Finances ait déjà annoncé une réduction de l'impôt sur le revenu de 3%, ou 6 milliards de F. Les coupures les plus fortes touchent les subventions d'équipement aux sociétés d'Etat. Mais en même temps, le gouvernement introduit des stimulants spéciaux afin d'encourager les investissements industriels, tels que les déductions d'impôt pour les entreprises qui réinvestissent leurs bénéfices (Ft 24/7, LeM 31/7).

La valeur de la **lire italienne** a baissé sensiblement en juillet. Contrairement à la plupart des devises, la lire a baissé en valeur par rapport au dollar américain, s'effondrant de 20% en une seule journée (le 19 juillet). Ensuite, la lire a été de fait dévaluée de 8% dans la grille des taux du système monétaire européen, et des mesures d'austérité destinées à réduire le déficit

budgétaire du secteur public ont été introduites. Le déficit en Italie a augmenté pour atteindre le niveau record de huit milliards de dollars américains au cours des cinq premiers mois de l'année, alors que l'augmentation de la demande intérieure a alimenté la croissance des importations. L'OCDE prévoit que le P.I.B. réel augmentera de 2,3% en 1985.

En **Suède**, la forte hausse des taux d'intérêt du milieu de mai a stoppé les sorties de capitaux. La banque centrale, la Riksbank, a commencé à réduire les taux d'intérêt à la fin de juillet, après 10 semaines consécutives d'entrées positives de capitaux en Suède et la stabilisation du cours de la devise (Ft 25/7).

Le ralentissement de la croissance aux États-Unis (26% des importations américaines viennent de pays **en voie de développement**) et la chute des prix internationaux des marchandises ont aggravé les pressions du service de la dette dans les pays en voie de développement. Le sommet économique de l'Organisation de l'unité africaine (OUA) devait constater que les 50 pays membres payent plus de 20 milliards de dollars américains pour le service d'une dette qui dépasse \$170 milliards. Ce chiffre équivalait à 25% du total des recettes des exportations. En Amérique latine, le Pérou a été le premier pays à rattacher directement le remboursement de la dette à sa capacité à payer: les paiements au titre du service de la dette seront limités à 10% des recettes des exportations. Le Mexique et l'Argentine ont renégocié \$20 milliards et \$14 milliards respectivement cet été, tandis que le Brésil poursuivait ses négociations avec le Fonds monétaire international pour la restructuration de sa dette. En dépit de ces progrès, les données provenant de la Banque des règlements internationaux révélaient une chute des prêts bancaires commerciaux en cours dans les pays en voie de développement au premier trimestre, la première jamais enregistrée. Au Mexique, par exemple, les banques cette année n'ont accordé aucun prêt nouveau. Alors que les prix des exportations de pétrole mexicain ont été réduits trois fois cette année, la nécessité de conserver des capitaux pour le remboursement de la dette du secteur public devait entraîner un sérieux resserrement du crédit destiné au secteur privé intérieur, et en juillet le gouvernement a doublé les besoins de réserve des banques pour les porter à 90% (Ecost 13/7, FT 20/7, 30/8).

La faiblesse de la reprise dans les pays industrialisés et le relèvement de la production de marchandises dans les pays en voie de développement qui ont besoin de recettes à l'exportation afin de régler leur service de la dette devaient déprimer le prix des marchandises sur les marchés internationaux. Afin d'illustrer l'importance de la faiblesse de la croissance en Europe,

Après un premier trimestre de faible croissance dans la pondérée sur les échanges du dollar américain d'environ 13% cette année, un certain nombre de pays européens ont relâché leur politique monétaire, dont l'Allemagne, l'Angleterre, la France et la Suède. La plupart des pays européens ont continué d'améliorer leurs excédents commerciaux en dépit d'un fléchissement de la demande aux Etats-Unis, en raison d'une diminution des importations. Cette baisse de la demande européenne d'importations a eu un impact important sur la demande de marchandises primaires sur les marchés mondiaux étant donné que l'Europe représente la moitié du total de la demande d'importation de ces produits. En même temps, les prix des marchandises se sont également trouvés freinés par l'augmentation de la production d'un certain nombre de marchandises fournies par les pays en voie de développement lourdement endettés.

L'économie de l'Allemagne de l'Ouest s'est redressée après une performance terne au premier trimestre, lorsque le PNB réel avait baissé de 0,8%. La production industrielle a augmenté de 2,9% au deuxième trimestre, après avoir baissé de 1,0% au premier. L'excédent du compte courant est passé au niveau record de 3,33 milliards de marks au deuxième trimestre, bien que cette augmentation traduise davantage la faiblesse de la demande d'importation (-2,7%) qu'un raffermissement des exportations (+0,9%). (La hausse de 13,4% des exportations en 1984 avait alimenté la plus grande partie de la reprise.) Il est possible d'observer le déplacement des causes de croissance dans le cas des nouvelles commandes pour l'industrie ouest-allemande. Au cours de la période mai-juin, le volume des commandes intérieures a augmenté de 1,5%, mais celui des commandes à l'exportation a diminué d'autant. L'accroissement de la production industrielle n'a pas été suffisant pour réduire le chômage, qui a augmenté légèrement pour passer à 9,4% de la population active au deuxième trimestre. L'inflation a continué de se replier comme la croissance de l'IPC se ralentissait pour tomber à +0,6% au deuxième trimestre, avant des baisses de 0,2% en juillet et de 0,3% en août.

Un solde du compte courant en forte croissance, un taux d'inflation bas et un recul de la valeur élevée du dollar américain devaient contribuer à une détente sur le plan monétaire en août. Après être demeuré stable à 7,8% depuis 1983, le taux d'escompte est tombé à 7,3% en août. Le vice-président de la Bundesbank, Helmut Schlesinger, a affirmé que la baisse du dollar américain a permis à la Bundesbank de réduire les

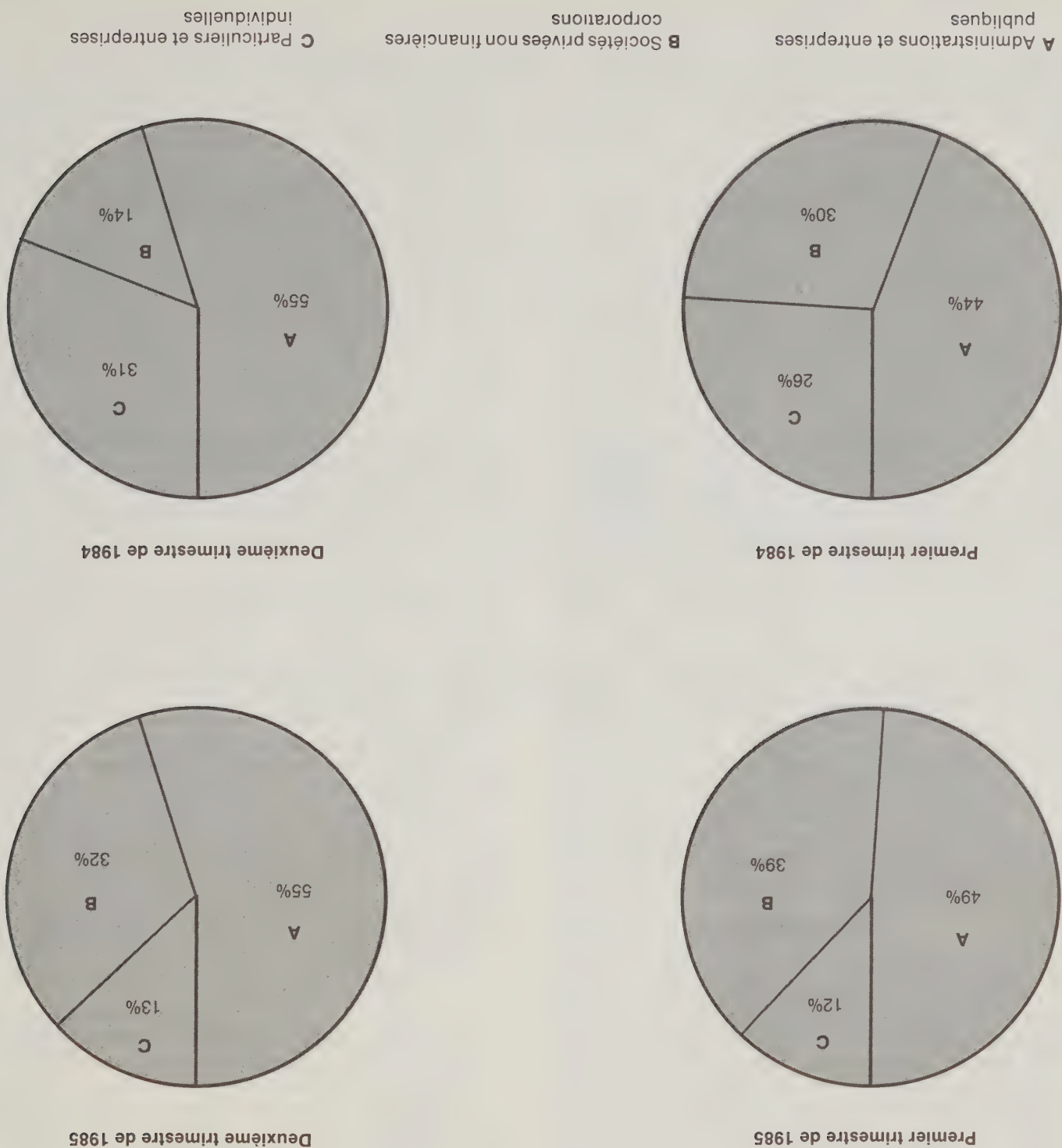
taux d'intérêt avec les autres pays européens. M. Schlesinger devait ajouter qu'il ne s'attendait pas à ce que la baisse de la valeur du dollar américain gêne les exportations allemandes. Il devait citer la tendance favorable des coûts et des prix de l'industrie allemande, en ajoutant que la plupart des exportateurs ont réalisé que la forte croissance de l'économie américaine et un dollar fort n'étaient pas des stimulants suffisants pour les entreprises ouest-allemandes aux Etats-Unis.

Il y a eu deux importantes évaluations de l'économie ouest-allemande au milieu de l'année, l'une par le Secréariat de l'OCDE et l'autre par l'Institut IFO de Munich. Selon l'OCDE, une croissance lente et soutenue entraînerait une hausse du PNB de 2,5% en 1985, mais le chômage demeurerait obstinément élevé. L'OCDE a fermement recommandé au gouvernement de Bonn d'éviter toute complaisance, et a exprimé sa crainte que la reprise avait jusqu'à présent trop dépendu des exportations et que des changements structurels, dont une diminution des subventions gouvernementales et une privatisation accrue, avaient été repoussés. L'OCDE a également constaté que les dépenses personnelles étaient demeurées faibles à la suite des augmentations d'impôt, et que la réduction de l'impôt sur le revenu en deux étapes planifiée pour 1986 et 1988 n'équilibrera que l'augmentation récente des impôts et taxes depuis 1982.

L'Institut IFO de Munich, l'un des cinq principaux instituts économiques de l'Allemagne, a annoncé que la reprise actuelle donnait des signes de faiblesse. L'IFO a affirmé que la reprise n'était pas aussi rapide que celle des redressements précédents en raison de l'hésitation permanente du secteur de la construction. L'IFO a demandé un relâchement des politiques monétaires et a décrit comme des demi-mesures le projet qui consistait à réduire les impôts en deux étapes plutôt qu'en une seule (FT 16-17--31/7; 6/8).

Le PNB réel en France s'est redressé de 0,6% au deuxième trimestre, après avoir baissé de 0,1% et de 0,3% au cours des deux trimestres précédents. L'hésitation de la croissance de l'économie au cours des derniers trimestres était conforme aux projections de l'INSEE (organisme statistique national) d'une croissance de 0,8% pour l'ensemble de 1985. La France est le seul grand pays industrialisé dont le PNB réel n'a pas diminué depuis 1983 en dépit de la reprise ailleurs en Europe. Cette lenteur de la croissance a eu des répercussions également sur le taux de chômage, qui

Figure 12
Emprunts des secteurs non-financiers canadiens



Les capitaux empruntés auprès des marchés du crédit ordinaire par les secteurs non financiers, de l'ordre de \$16 milliards au deuxième trimestre de 1985, étaient en baisse par rapport au premier trimestre. Ils étaient évalués à 14,4% de la valeur des biens et services produits au cours du trimestre (voir la répartition de ces emprunts au graphique 12). Par ailleurs, les taux d'intérêt ont été en forte baisse tout au long du trimestre; le taux d'escompte a chuté de 161 points de base pour clôturer le trimestre à 9,57%. Les autres taux à court et à long terme ont aussi baissé, en moyenne de plus de 100 points de base.

Ce sont les emprunts des sociétés privées non financières qui ont enregistré la plus forte baisse au cours du trimestre. Alors qu'ils se chiffraient à 39% des capitaux empruntés au premier trimestre (avec des emprunts de \$8,3 milliards), ils ne représentaient plus que 13% (ou \$2,1 milliards) de l'ensemble des emprunts au deuxième trimestre, soit le même ratio qu'au deuxième trimestre de 1984. Deux particularités concernant l'activité financière de ces sociétés sont à remarquer: les émissions de papier à court terme et les emprunts bancaires ont diminué de \$1,9 milliard, tandis que les emprunts à long terme ont augmenté de \$3,5 milliards. Du côté des emprunts à longue échéance, la hausse du financement obligataire (\$750 millions) ainsi que l'augmentation du volume des émissions d'actions (\$2,5 milliards) étaient accompagnées de l'investissement en machines et en matériel ainsi que d'une restructuration additionnelle des bilans.

Contrairement aux sociétés privées non financières, le secteur des ménages, c'est-à-dire les particuliers et les entreprises non constituées, a augmenté ses emprunts de \$5,1 milliards; il s'agit là d'une hausse par rapport

aux \$2,6 milliards des emprunts au cours du premier trimestre. Cette augmentation est toutefois équivalente à celle du deuxième trimestre de 1984. Le crédit à la consommation a fortement augmenté au cours du trimestre, tout comme la hausse des dépenses en biens durables. Par ailleurs, les nouveaux emprunts hypothécaires nets se chiffraient à \$3,4 milliards, en accord avec la tendance des dernières années, telle qu'exprimée par les chiffres du deuxième trimestre. De plus, l'activité financière a autant servi au financement des maisons existantes qu'à celui des nouvelles habitations. Les prêts bancaires autres que ceux à la consommation ont baissé de \$0,4 milliard, et ceci s'explique surtout par la demande de remboursements d'emprunts liés à l'achat antérieur d'obligations d'épargne du Canada.

Les emprunts des administrations publiques se sont chiffrés à \$9,3 milliards au deuxième trimestre de 1985. Ces emprunts étaient à la hausse par rapport aux \$8,1 milliards du deuxième trimestre de 1984, et aux \$8,7 milliards du premier trimestre de cette année expliquant ainsi la hausse du déficit qui s'élève à \$11,8 milliards. De ce montant, \$9,2 milliards correspondent au déficit fédéral, soit 8,3% de la dépense nationale brute. L'administration publique fédérale a emprunté \$4,1 milliards grâce aux émissions de bons du Trésor et \$4,8 milliards grâce aux obligations négociables, tandis que les remboursements d'obligations d'épargne du Canada se chiffrent à \$1,3 milliard. L'administration fédérale a de plus remboursé 750 millions de dollars en monnaie américaine sur sa ligne de crédit auprès des banques étrangères qu'elle utilise pour augmenter les réserves de change étranger. Un autre 100 millions de dollars américains a été emprunté auprès des banques canadiennes pour ces mêmes raisons.

TABLEAU 12

Commerce des produits de l'automobile*

Trimestre	Exportations	Taux de croissance ¹	Importations	Taux de croissance ¹	Balance commerciale
1983	1	4736	30.4	4187	36.6
	2	5022	6.0	4242	1.3
	3	5217	3.9	4649	9.6
	4	6476	24.1	5664	21.8
1984	1	7575	17.0	6443	13.7
	2	7184	-5.2	6016	-6.6
	3	7766	8.1	6777	12.7
	4	7732	-0.4	6599	-2.6
1985	1	8015	3.7	7615	15.4
	2	7685	-4.1	7300	-4.1
Mois					
1985					
Mars	2686	4.7	2432	-2.2	254
Avril	2572	-4.2	2369	-2.6	204
Mai	2588	0.6	2337	-1.3	251
Juin	2525	-2.4	2595	11.0	-70

* Chiffres dessaisonnalisés, sur la base de la balance des paiements, en millions de dollars.
¹ Taux de croissance par rapport au trimestre ou au mois précédent.

C'est en partie sous l'effet des prix¹ (2,9%) que la valeur nominale des **exportations** s'est accrue de \$118 millions au deuxième trimestre, comme le volume² diminuait (-1,7%). Seulement 27 produits sur 61 ont enregistré une hausse en valeur durant le trimestre, comparativement à 34 et 29 au cours des deux trimestres précédents. La hausse des prix dépendait surtout des matières brutes (+6,5%), en particulier du pétrole brut (+12,1%) et du minerai de zinc (+8,2%). La hausse trimestrielle en valeur trouvait son origine dans le secteur des produits énergétiques (\$421 millions), en particulier le pétrole brut (+\$518 millions), des dérivés du pétrole et du charbon (+\$209 millions), du bois d'oeuvre (+\$112 millions), des voitures particulières (+\$137 millions), de certains matériels de transport³ (+\$85 millions) et des avions (+\$83 millions).

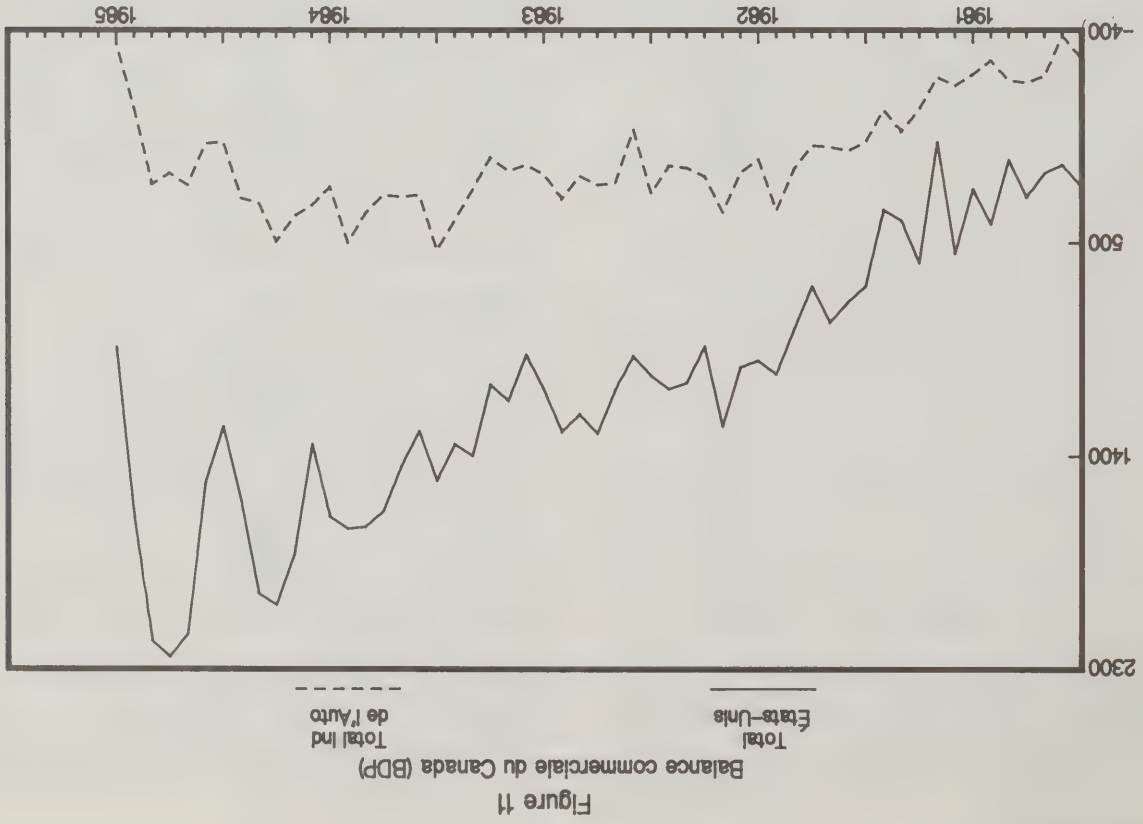
¹ D'après les indices de prix de Laspeyres.

² D'après les indices de volume de Laspeyres.

³ Excluant les automobiles, les camions et les avions.

Les **importations** ont augmenté de \$785 millions (3,2%) au deuxième trimestre. Comme dans le cas des exportations, la croissance était attribuable à une augmentation des prix (0,5%) qui n'était pas étendue à tous les groupes de marchandises. Seulement 32 marchandises sur 60 ont enregistré une hausse en valeur. Les accroissements des importations nominales se retrouvaient parmi le pétrole brut (+\$545 millions), la houille (+\$53 millions), les minerais (+\$65 millions), les dérivés du pétrole et du charbon (+\$120 millions), la chimie organique (+\$54 millions), les camions (+\$102 millions) et les produits d'investissement industriel (+\$166 millions). Parmi les secteurs en baisse, le secteur automobile (sauf pour les camions) accusait un recul (-\$315 millions) expliquant la majorité de la baisse des produits finis (-\$137 millions). Les produits finis de consommation stagnaient (+\$3 millions), avec un niveau inférieur à ceux des deuxième et troisième trimestres de 1984. Les importations de biens d'investissement ont légèrement augmenté, mais leur niveau est demeuré inférieur aux derniers sommets de 1981.

La balance commerciale des produits de l'automobile est devenue négative au mois de juin (-\$70 millions), pour la première fois depuis janvier 1982 (voir le tableau 12). Récemment, le secteur automobile subissait une concurrence sur le marché américain, comme les ventes trimestrielles de voitures nord-américaines baissaient de 0.6% et leur production de 1% au deuxième trimestre et que les ventes de voitures en provenance d'outre-mer augmentaient de 3.2%. L'emploi dans le secteur de la fabrication en Ontario accompagnait cet affaiblissement, baissant de 16,900 entre mars et juin, et de 28,000 durant le seul mois de juillet.



Secteur extérieur

Au deuxième trimestre, la balance commerciale du Canada a enregistré une deuxième baisse consécutive, se situant au niveau le plus bas des cinq derniers trimestres, sous l'effet d'une augmentation relativement plus forte des importations que des exportations. La balance commerciale du Canada avec les pays d'outre-mer avait commencé à se détériorer au cours de l'année. Ce mouvement a été renforcé, à la fin du deuxième trimestre, par la baisse des exportations vers les États-Unis, où la croissance économique avait enregistré un ralentissement considérable l'année dernière. Le secteur automobile a cessé d'être le pilier des exportations étant donné que la balance commerciale pour ce groupe de produits est devenue négative en juin de pair avec l'augmentation de la concurrence asiatique aux États-Unis. L'augmentation trimestrielle de la valeur des exportations résulte donc de l'effet des prix des biens exportés. Le volume des exportations a baissé et les augmentations de prix touchaient un plus petit nombre de marchandises. La progression des importations a été bien supérieure à celle des exportations bien qu'on ait noté, comme dans le cas des exportations une baisse du volume et une augmentation des prix. La faiblesse du volume des importations était étendue à un grand nombre de marchandises.

TABLEAU 11

Balance commerciale du Canada avec
ses principaux partenaires*

Mois	Ensemble	E.-U.	R.-U.	Aut. CEE ¹	Japon	Aut. OCDE ²	Aut ³
Jan	1442	1274	74	-86	34	10	136
Fév	1709	1511	100	-142	74	7	172
Mars	2261	2158	40	-129	61	17	113
Avril	2117	2256	11	-157	-71	3	76
Mai	1626	2187	-63	-252	-132	-65	-49
Juin	1001	1666	-89	-317	0	-65	-195

* Chiffres dessaisonnalisés, sur la base de la balance des paiements, en millions de dollars.
¹ Excluant le Royaume-Uni.
² Excluant la CEE, les E.-U. et le Japon.
³ Excluant l'OCDE et la CEE.

Depuis le début de l'année, la balance commerciale du Canada s'est détériorée avec plusieurs de ses partenaires commerciaux (voir le tableau 11). Alors qu'en janvier le Canada enregistrerait un surplus avec cinq partenaires sur six, le surplus était limité à un seul partenaire au cours des derniers mois, soit les États-Unis, et encore dans ce cas était-il réduit de \$69 millions en mai et de \$521 millions en juin. Les exportations vers les États-Unis ont baissé en mai et en juin, ce qui a renversé la tendance à court terme des exportations nominales en juin (-2,6%). Comme on l'a mentionné précédemment, le secteur automobile a cessé d'être le pilier des exportations; on y a enregistré une baisse trimestrielle de \$331 millions, pour atteindre le plus bas niveau des quatre derniers trimestres. L'excédent trimestriel pour les produits de ce secteur s'en est trouvé réduit à \$384 millions, soit le niveau le plus faible depuis le deuxième trimestre de 1982.

L'inflation du secteur intérieur est demeurée modérée au deuxième trimestre, puisque l'augmentation des prix dans la construction a été compensée par une baisse pour un certain nombre de biens de consommation. Avec le retournement des termes de l'échange, l'indice de déflation global de la DNB a enregistré un ralentissement au cours du trimestre. Le redressement des prix à l'importation au cours du trimestre s'explique principalement par la poussée des importations de pétrole brut. Cette poussée semble avoir disparu au début du troisième trimestre. Des données partielles pour le troisième trimestre indiquent que l'inflation au pays suivait la même tendance qu'au cours du deuxième trimestre.

L'indice implicite des prix des dépenses personnelles est passé d'un accroissement de 1,3% au premier trimestre à 1,0% au deuxième. Ce ralentissement est attribuable uniquement aux biens, pour lesquels 18 des 55 catégories de marchandises ont enregistré des diminutions de prix au cours du trimestre. Ces réductions faisaient suite à une importante accumulation des stocks au détail (+ \$1,2 milliard au taux annuel) au premier trimestre. Les détaillants ont déstocké pour \$120 millions au deuxième trimestre.

Les prix des produits d'investissement ont augmenté à un rythme relativement rapide pour un deuxième trimestre consécutif, avec le raffermissement de la demande. L'indice implicite de prix des immobilisations a augmenté de 1,1% et de 0,9% au cours des deux premiers trimestres de 1985, comparativement à des progressions trimestrielles moyennes de 0,3% en 1983 et de 0,6% en 1984. La plus grande partie du redressement s'observait dans le secteur de la construction. L'augmentation de la demande a permis aux entreprises de la construction de faire supporter l'accroissement des coûts de main-d'œuvre et des matériaux tout en relevant les bénéfices de base de 8% au deuxième trimestre.

Les termes de l'échange, c'est-à-dire le ratio des prix à l'exportation pondérés selon la période courante à ceux des importations, sont passés de 100,4 à 98,5 au deuxième trimestre, pour retrouver à peu près leur niveau du quatrième trimestre de 1984. L'indice des prix à l'importation de Paasche a progressé de 3,2% en raison d'une augmentation appréciable des importations de pétrole brut au deuxième trimestre. Par contre, l'indice des prix à l'importation de Laspeyres n'a augmenté que de 0,5% au deuxième trimestre. Les importations de pétrole brut se sont accrues de presque

\$2,7 milliards au taux annuel au deuxième trimestre, juste avant l'expiration du programme de subvention des importations de pétrole du gouvernement fédéral. Une chute de \$5 milliards (au taux annuel) des importations de pétrole brut en juillet semble indiquer qu'il y aura un renversement de l'impact inflationniste de ces importations au troisième trimestre. L'accroissement des indices mensuels de l'inflation au pays est demeuré modéré au début du troisième trimestre. L'indice des prix à la consommation non dessaisonnalisé a augmenté de 0,3% en juillet, soit légèrement moins que l'augmentation moyenne de 0,4% enregistrée au cours des trois mois précédents. Les prix de l'énergie ont diminué de 1,1%, après avoir légèrement baissé au deuxième trimestre, ce qui a compensé en partie l'augmentation de 0,6% des prix des aliments. La pression à la hausse sur les prix du tabac et de l'alcool (+4,4% au deuxième trimestre) provenant des majorations de taxes des budgets fédéral et provinciaux du printemps a commencé à se relâcher en juillet (+0,4%). Dans l'ensemble, les prix des biens sont demeurés inchangés au cours du mois, tandis que ceux des services se sont accrues de 0,5%.

Le raffermissement de la demande de la construction au premier semestre de 1985 s'est accompagné d'un relèvement des prix des logements neufs et des prix des matériaux de construction. L'indice des prix des logements neufs a augmenté de 0,3% en juillet, après des augmentations de 0,4% et de 0,3% au cours des deux premiers trimestres de l'année. Au cours de la seconde moitié de 1984, les prix des maisons neuves avaient enregistré des baisses trimestrielles consécutives de 0,4%. Au niveau de la fabrication, en juillet, les prix des biens dans les industries reliées à la construction ont continué d'augmenter par rapport à ceux des autres biens. Les augmentations de prix dans les branches d'investissement s'élevaient en moyenne à un peu plus de 1%, ce qui comprenait les prix des produits électriques, des minéraux non métalliques, des machines et de la fabrication de produits en métal.

Le taux d'augmentation de l'indice des prix de vente dans l'industrie (IPVI) global (+0,2%) a été limité par une baisse des prix sur les produits en métaux affinés, et le bois, le papier et les produits pétroliers des prix toujours modérés pour les produits pétroliers raffinés. L'indice des prix à l'exportation des marchandises de Paasche a connu une baisse pour le quatrième mois consécutif en juillet (-0,3%).

Les bénéfices non distribués des sociétés (après avoir tenu compte des créances fiscales et des dividendes) ont diminué de 5% en termes nominaux entre le sommet du troisième trimestre de 1984 et le deuxième trimestre de 1985. Toutefois, la baisse de rentabilité est survenue au moment où la situation sur les marchés financiers pour les firmes continuait de s'améliorer. Les entreprises ont notamment remboursé des dettes à court terme (-\$1.4 milliard) tout en empruntant davantage sous forme de nouvelles émissions d'actions et d'obligations à long

terme. Selon les données provisoires sur les flux financiers, les nouvelles émissions d'actions par les entreprises privées non financières sont passées de \$2.3 milliards au premier trimestre à \$2.5 milliards au deuxième, tandis que les émissions d'obligations passaient de \$200 millions à \$750 millions. L'augmentation des nouvelles émissions d'actions faisait suite au bond des cours à la bourse, qui atteignaient des niveaux records en 1985, tandis que les taux sur les obligations à long terme étaient, à la fin du deuxième trimestre, les plus bas depuis 1979.

L'inflation du secteur intérieur est demeurée modérée au deuxième trimestre, puisque l'augmentation des prix dans la construction a été compensée par une baisse pour un certain nombre de biens de consommation. Avec le retournement des termes de l'échange, l'indice de déflation global de la DNB a enregistré un ralentissement au cours du trimestre. Le redressement des prix à l'importation au cours du trimestre s'explique principalement par la poussée des importations de pétrole brut. Cette poussée semble avoir disparu au début du troisième trimestre. Des données partielles pour le troisième trimestre indiquent que l'inflation au pays suivait la même tendance qu'au cours du deuxième trimestre.

L'indice implicite des prix des dépenses personnelles est passé d'un accroissement de 1.3% au premier trimestre à 1.0% au deuxième. Ce ralentissement est attribuable uniquement aux biens, pour lesquels 18 des 55 catégories de marchandises ont enregistré des diminutions de prix au cours du trimestre. Ces réductions faisaient suite à une importante accumulation des stocks au détail (+\$1.2 milliard au taux annuel) au premier trimestre. Les détaillants ont déstocké pour \$120 millions au deuxième trimestre.

Les prix des produits d'investissement ont augmenté à un rythme relativement rapide pour un deuxième trimestre consécutif, avec le raffermissement de la demande. L'indice implicite de prix des immobilisations a augmenté de 1.1% et de 0.9% au cours des deux premiers trimestres de 1985, comparativement à des progressions trimestrielles moyennes de 0.3% en 1983 et de 0.6% en 1984. La plus grande partie du redressement s'observait dans le secteur de la construction. L'augmentation de la demande a permis aux entreprises de la construction de faire supporter l'accroissement des coûts de main-d'œuvre et des matériaux tout en relevant les bénéfices de base de 8% au deuxième trimestre.

Les termes de l'échange, c'est-à-dire le ratio des prix à l'exportation pondérés selon la période courante à ceux des importations, sont passés de 100.4 à 98.5 au deuxième trimestre, pour retrouver à peu près leur niveau du quatrième trimestre de 1984. L'indice des prix à l'importation de Paasche a progressé de 3.2% en raison d'une augmentation appréciable des importations de pétrole brut au deuxième trimestre. Par contre, l'indice des prix à l'importation de Laspeyres n'a augmenté que de 0.5% au deuxième trimestre. Les importations de pétrole brut se sont accrues de presque

trimestre.

\$2.7 milliards au taux annuel au deuxième trimestre, juste avant l'expiration du programme de subvention des importations de pétrole du gouvernement fédéral. Une chute de \$5 milliards (au taux annuel) des importations de pétrole brut en juillet semble indiquer qu'il y aura un renversement de l'impact inflationniste de ces importations au troisième trimestre. L'accroissement des indices mensuels de l'inflation au pays est demeuré modéré au début du troisième trimestre. L'indice des prix à la consommation non saisonnalisé a augmenté de 0.3% en juillet, soit légèrement moins que l'augmentation moyenne de 0.4% enregistrée au cours des trois mois précédents. Les prix de l'énergie ont diminué de 1.1%, après avoir légèrement baissé au deuxième trimestre, ce qui a compensé en partie l'augmentation de 0.6% des prix des aliments. La pression à la hausse sur les prix du tabac et de l'alcool (+4.4% au deuxième trimestre) provenant des majorations de taxes des budgets fédéral et provinciaux du printemps a commencé à se relâcher en juillet (+0.4%). Dans l'ensemble, les prix des biens sont demeurés inchangés au cours du mois, tandis que ceux des services se sont accrues de 0.5%.

Le raffermissement de la demande de la construction au premier semestre de 1985 s'est accompagné d'un relèvement des prix des logements neufs et des prix des matériaux de construction. L'indice des prix des logements neufs a augmenté de 0.3% en juillet, après des augmentations de 0.4% et de 0.3% au cours des deux premiers trimestres de l'année. Au cours de la seconde moitié de 1984, les prix des maisons neuves avaient enregistré des baisses trimestrielles consécutives de 0.4%. Au niveau de la fabrication, en juillet, les prix des biens dans les industries reliées à la construction ont continué d'augmenter par rapport à ceux des autres biens. Les augmentations de prix dans les branches d'investissement s'élevaient en moyenne à un peu plus de 1%, ce qui comprenait les prix des produits électriques, des minéraux non métalliques, des machines et de la fabrication de produits en métal.

Le taux d'augmentation de l'indice des prix de vente dans l'industrie (IPVI) global (+0.2%) a été limité par une baisse des prix sur les marchés d'exportation pour le bois, le papier et les produits en métaux affinés, et des prix toujours modérés pour les produits pétroliers raffinés. L'indice des prix à l'exportation des marchandises de Paasche a connu une baisse pour le quatrième mois consécutif en juillet (-0.3%).

Les bénéfices non distribués des sociétés (après avoir tenu compte des créances fiscales et des dividendes) ont diminué de 5% en termes nominaux entre le troisième trimestre de 1984 et le deuxième trimestre de 1985. Toutefois, la baisse de rentabilité est survenue au moment où la situation sur les marchés financiers pour les firmes continuait de s'améliorer. Les entreprises ont notamment remboursé des dettes à court terme (-\$1.4 milliard) tout en empruntant davantage sous forme de nouvelles émissions d'actions et d'obligations à long

terme. Selon les données provisoires sur les flux financiers, les nouvelles émissions d'actions par les entreprises privées non financières sont passées de \$2.3 milliards au premier trimestre à \$2.5 milliards au deuxième, tandis que les émissions d'obligations passaient de \$200 millions à \$750 millions. L'augmentation des nouvelles émissions d'actions faisait suite au bond des cours à la bourse, qui atteignaient des niveaux records en 1985, tandis que les taux sur les obligations à long terme étaient, à la fin du deuxième trimestre, les plus bas depuis 1979.

TABEAU 9
Variation en pourcentage des intentions IPP de la mi-année
et estimations des comptes nationaux, en dollars courants

	1985	1er T	2e T	3e T	4e T
Matériel et usines commerciaux	11.5	2.7	5.0	4.7	4.7
Construction	14.0	1.5	9.0	6.2	6.2
Machines et matériel	9.3	3.7	1.7	3.2	3.2

machines et le matériel (de l'ordre de 50%) sont beaucoup plus élevées que celles de la construction. Pour cette raison, l'effet multiplicateur de l'augmentation des dépenses en construction sur les dépenses intérieures est relativement plus élevé. Conséquemment, la reprise des investissements était accompagnée au deuxième trimestre de la progression générale des nouvelles commandes reçues par les industries de la fabrication orientées vers la demande d'investissements en 1985. Ces industries, notamment celles des produits électriques, des minéraux non métalliques et de la fabrication de produits en métal, ont été pratiquement les seules du secteur de la fabrication à enregistrer une croissance soutenue des nouvelles commandes au cours des six premiers mois de 1985.

L'augmentation plus importante au deuxième trimestre des investissements de la construction non résidentielle par rapport aux machines et au matériel devrait se poursuivre au second semestre de 1985. Cette caractéristique de la reprise actuelle des investissements est importante à plus d'un égard. D'abord, au cours de la période de l'après-guerre, à l'exception de 1955, le secteur de la construction n'a jamais été en tête du côté des investissements lors des reprises initiales des investissements (voir le tableau 10). Par exemple, lors du repli de 1981-1982 les entreprises commerciales ont commencé à couper les dépenses en machines et matériel un trimestre après le début du repli, mais n'ont pas freiné les dépenses au titre des projets de construction avant le milieu de 1982. Ensuite, les fuites d'importation pour les

TABEAU 10

Année initiale de reprise des investissements
réels des entreprises: Dépenses dans les secteurs
de la construction et des machines et du matériel

Années de reprise	Total des investissements	Variation en pourcentage	Construction non résidentielle	Variation en pourcentage	Machines et matériel	Variation en pourcentage
1955	+5.4		+8.2		+2.6	
1962	+1.9		-2.1		+6.9	
1969	+4.3		-0.6		+9.1	
1973	+15.0		+9.2		+20.0	
1979	+12.7		+13.4		+12.1	

Dépenses en immobilisations au Canada, 1985
(en millions de dollars)

TABLEAU 8

Intentions révisées de 1985 par rapport aux:			
intentions originales chiffres provisoires réels de 1984		Différence en pourcentage	
		Différence en pourcentage	
Agriculture et pêches	-98.1	-2.3	-68.5
Forêts	-14.1	-6.5	-0.8
Mines, carrières et puits de pétrole	268.2	2.4	1,664.0
Construction	62.2	4.8	90.6
Fabrication	74.8	0.6	2,447.8
Services publics	312.3	2.3	-325.6
Commerce	39.0	1.7	-40.9
Finances, assurances et affaires immobilières	705.0	15.9	1,189.6
Services commerciaux	376.7	6.8	907.6
Total, entreprises	1,726.0	3.2	5,863.8
			11.7

La répartition sectorielle des révisions aux projets d'investissement suivait en gros la performance sectorielle de la demande au premier semestre de 1985. Les révisions à la hausse les plus fortes des investissements s'observaient dans le secteur en croissance rapide des services, notamment les services commerciaux (+ \$377 millions) et les finances (+ \$705 millions). La croissance hésitante de la production de biens au premier semestre de 1985 se retrouvait dans la quasi-stagnation des intentions d'investissement des secteurs de la fabrication, de la construction, des mines, des forêts et de l'agriculture. La principale exception: l'industrie du forage pétrolier et gazier, où les dépenses étaient révisées à la hausse de \$1.4 milliard. Cette révision à la hausse faisait suite à la déréglementation des prix du pétrole brut et aux changements fiscaux découlant des accords de l'Ouest et de l'Atlantique sur la politique énergétique, annoncés avant la présentation du budget fédéral en mai. En dépit de la forte progression de \$2 milliards des estimations révisées des investissements en amont

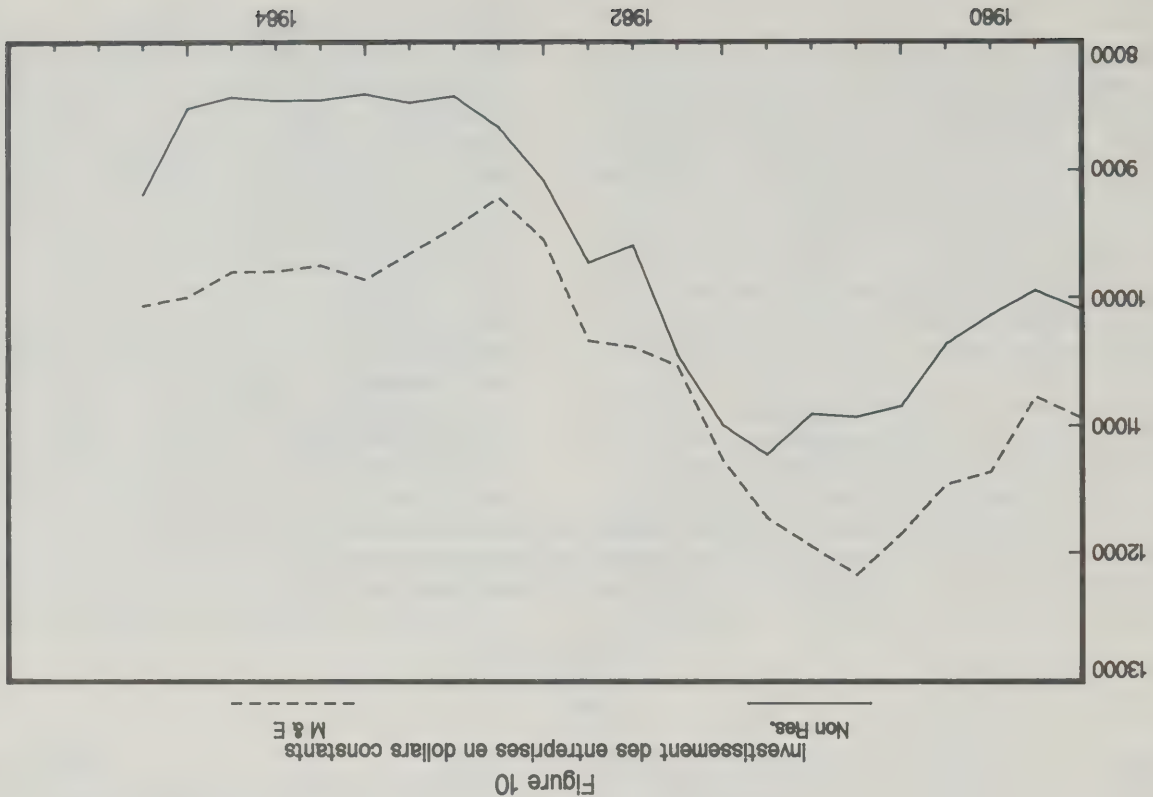
en 1985 pour le pétrole et le gaz conventionnels, le total des investissements dans les branches reliées à l'énergie devrait, selon les projections, augmenter de \$850 millions. Cette augmentation moins élevée traduit les réductions des dépenses relatives à la mise en valeur de sources de pétrole non conventionnelles, la faiblesse de la demande de pétrole raffiné et la baisse des investissements pour les mines de charbon. Le tableau 9 montre l'augmentation trimestrielle moyenne nécessaire au second semestre de 1985 pour que soient réalisées les intentions IPP de la mi-année. On a calculé une croissance nominale de la construction résidentielle d'environ 6% pour les troisième et quatrième trimestres, d'un peu plus de 3% pour les machines et le matériel. Si les prix continuent d'augmenter au même taux moyen (environ 1%) qu'au cours des deux premiers trimestres de 1985, la progression résultant des investissements réels équivalerait à environ 0.5% du PNB réel.

au cours des cinq trimestres écoulés) jusqu'au redressement du premier semestre de 1985. Les trois quarts environ du redressement proviennent du secteur de la construction non résidentielle (+8%). Les dépenses en machines et matériel se sont améliorées plus lentement (+0.7%), puisque l'augmentation des ventes de véhicules automobiles a été compensée par une réduction de la demande de machines industrielles et de matériel de télécommunications.

Le redressement observé dans les investissements des entreprises était conforme à la révision à la hausse des prévisions de la mi-année de l'enquête de 1985 sur les intentions d'investissements publics et privés (IPP). Les prévisions de l'enquête effectuée en janvier et en février 1985 annonçaient une augmentation des investissements nominaux des entreprises en usines et en matériel de 8.5%; l'enquête de la mi-année, effectuée en mai et en juin, donnait une progression de 11.7%. La totalité de la hausse de \$1,726 million des investissements était enregistrée dans le cas de la construction non résidentielle, alors que les dépenses prévues pour les machines et le matériel étaient légèrement à la baisse (voir le tableau 8).

Les investissements des entreprises en usines et matériel ont enregistré une progression appréciable au deuxième trimestre de 1985, ayant augmenté de 4% en volume, comparativement à une hausse révisée de 1.6% au premier trimestre. Compte tenu d'une révision à la hausse des estimations de la mi-année des intentions d'investissement des entreprises, il s'agit là des premières indications d'un retournement cyclique des investissements des entreprises. Si les intentions de l'enquête de la mi-année sur les investissements des entreprises pour 1985 se réalisaient, les investissements ajouteraient 0.5 point de pourcentage à la demande globale au troisième et au quatrième trimestres de 1985. La fermeté des dépenses en construction par rapport aux dépenses en machines et en matériel lors du redressement initial est contraire à la tendance que l'on observe en règle générale lors des points de retournement cyclique du côté des investissements.

À la suite d'une augmentation révisée de 1.6% au premier trimestre de 1985, le volume des investissements des entreprises en usines et matériel a augmenté de 4.0% au deuxième trimestre. Les dépenses d'investissement lors de la reprise avaient été essentiellement stables (en hausse de 2% au total



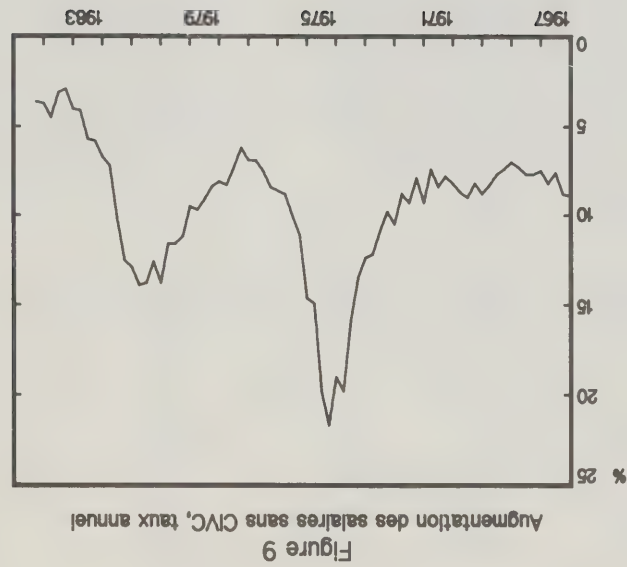


Figure 9

Augmentation des salaires sans CIVC, taux annuel

Les taux effectifs des salaires de base prévus dans les grands réajustements au deuxième trimestre ont peu varié (3,5%) par rapport à la croissance de 3,2% enregistrée au premier trimestre de 1985. Comme on peut le voir au graphique 9, l'augmentation (sans CIVC) continue d'être une des plus faibles enregistrées depuis le début de la série en 1967. La croissance du deuxième trimestre laisse voir peu de changement par rapport aux taux de croissance modestes des salaires enregistrés en 1984. L'augmentation moyenne cumulative pour le premier semestre de 1985 se situe à 3,4%, alors qu'elle était de 3,5% au premier semestre de l'année précédente, et de 3,6% en 1984. Des 222,900 employés ayant signé des accords au deuxième

trimestre de 1985, un grand nombre se retrouvaient dans le secteur des services communautaires, commerciaux et personnels (83,500 employés), dont les contrats ont prévu un ralentissement, de 3,7% en moyenne, à 3,3% au deuxième trimestre. Le taux d'augmentation négocié dans l'industrie de la construction (1,6%) a continué d'être le plus faible parmi les industries. Au cours du deuxième trimestre, de moyenne intensité au niveau de l'activité de négociation, il y a eu un léger freinage (de 4,5% à 4,1%) dans l'industrie de la fabrication qui a été contrebalancé par une accélération des salaires dans les autres industries du secteur privé.

Situation des ménages par région

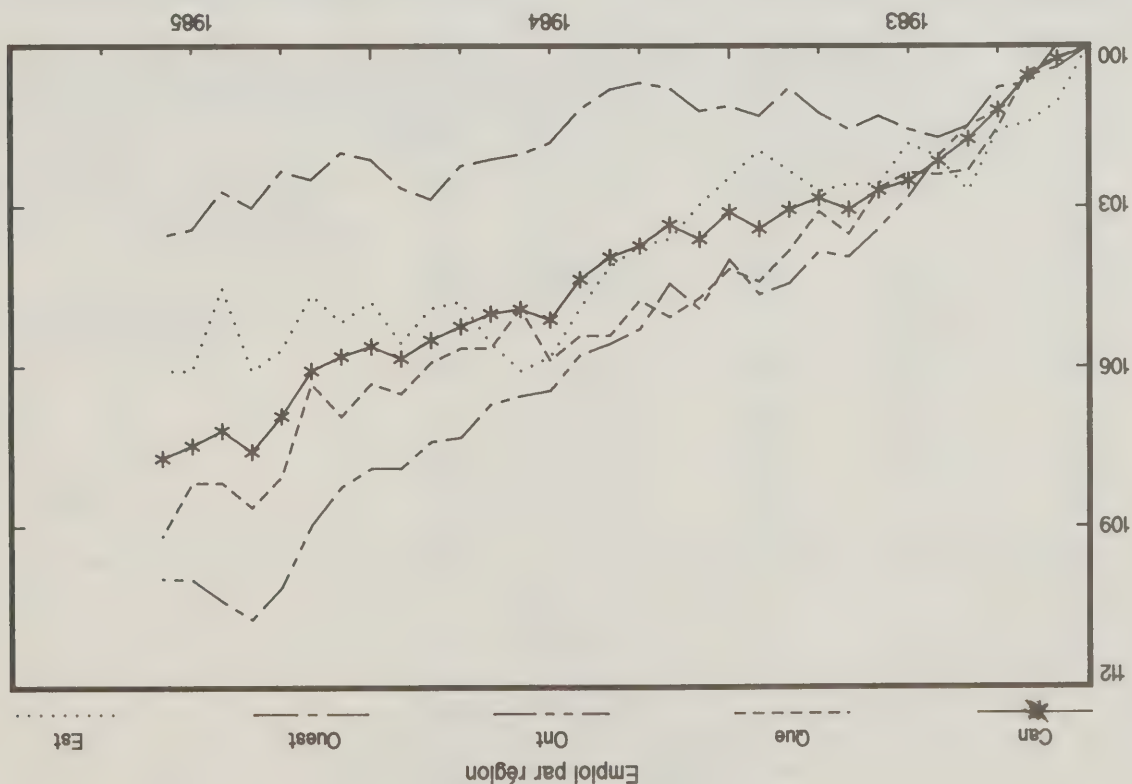
TABLERAU 7

Variation en pourcentage par rapport au trimestre précédent	1984			1985	
	3e	4e	1er	2e	juillet

Canada	11.2	11.1	11.1	10.6	10.4	10.3
Taux de chômage*	1.0	0.5	0.3	1.3	1.3	0.2
Emploi (EPA)	1.8	1.5	1.6	1.6	1.6	
Revenu du travail	0.1	2.4	3.5	2.5	2.5	
Ventes nom. au détail	-0.1	-8.0	-2.0	27.0		
Permis res. (nombres)						
Atlantique	15.6	15.9	16.5	16.4	16.1	16.1
Taux de chômage*	1.1	-0.7	-0.4	0.2	1.6	0.5
Emploi (EPA)	2.2	1.5	1.6	0.2		
Revenu du travail	-2.4	3.0	3.6	2.5		
Ventes nom. au détail	-0.4	3.0	10.7	3.9		
Permis res. (nombres)						
Prairies	10.0	9.9	9.9	9.5	8.9	9.1
Taux de chômage*	0.6	0.6	0.6	0.7	0.4	0
Emploi (EPA)	1.1	2.2	1.5	1.2		
Revenu du travail	-3.6	3.1	4.4	2.8		
Ventes nom. au détail	2.9	-30.9	8.0	49.8		
Permis res. (nombres)						
Québec	12.5	12.5	12.2	11.9	11.7	11.4
Taux de chômage*	0.5	0.5	-0.1	2.1	0.3	0.6
Emploi (EPA)	1.4	1.2	1.5	2.0		
Revenu du travail	-3.1	2.3	2.6	2.8		
Ventes nom. au détail	16.2	6.4	-29.6	10.1		
Permis res. (nombres)						
Ontario	9.2	8.9	8.7	7.9	8.0	8.0
Taux de chômage*	1.4	1.3	0.6	1.5	8.0	
Emploi (EPA)	2.3	1.6	1.4	2.3	-0.3	-0.3
Revenu du travail	-2.8	2.3	4.4	2.4		
Ventes nom. au détail	-8.7	-21.8	38.9	34.6		
Permis res. (nombres)						
Colombie-Britannique	14.6	14.9	14.8	14.5	14.0	13.6
Taux de chômage*	1.0	0.7	0.4	-0.4	1.3	0.5
Emploi (EPA)	0.7	2.0	0.7	0.7		
Revenu du travail	-1.5	0.1	2.9	3.2		
Ventes nom. au détail	-1.1	-1.3	21.6	1.1		
Permis res. (nombres)						

* Niveau

Figure 8



Selon la dimension régionale des données de l'Enquête sur la population active (EPA), c'est le Québec (+2.1%) et l'Ontario (+1.5%) qui ont enregistré les plus fortes augmentations de l'emploi non agricole au deuxième trimestre, ayant maintenu la croissance relativement meilleure enregistrée après la récession de 1981-1982. L'accroissement de l'emploi au deuxième trimestre de 1985 par rapport au premier trimestre de 1983 a été de 1.5% en Colombie-Britannique, de 3.6% dans les provinces de l'Atlantique, de 5.3% dans les Prairies, de 8.2% au Québec et de 10.3% en Ontario. Durant le deuxième trimestre, l'emploi est demeuré pratiquement stable dans les provinces de l'Atlantique (0.2%) et en Colombie-Britannique (-0.4%). Néanmoins, en Ontario, la moyenne de juillet et août se situait à 0.6% sous le niveau du deuxième trimestre; cette baisse provenait de la fabrication, de la construction et du commerce. Aussi, comme on peut le constater au tableau 7, l'Ontario est la seule province où le taux de chômage n'a pas continué de baisser en juillet et en août par rapport à la moyenne du deuxième trimestre. Au deuxième trimestre, l'accélération du revenu nominal du travail au Québec (2.0%) et en Ontario (2.3%) a été compensée par un ralentissement dans les

provinces de l'Atlantique (0.2%) et les Prairies (1.2%), alors que la progression est demeurée restreinte en Colombie-Britannique (0.7%). Comme on peut le voir au tableau 7, la distribution régionale des revenus et de l'emploi s'est peu reflétée sur la valeur trimestrielle des ventes au détail, qui indique au deuxième trimestre des taux d'accroissement sensiblement les mêmes par secteur géographique. Il s'agit d'un ralentissement par rapport au premier trimestre dans le cas des Prairies, des provinces de l'Atlantique et de l'Ontario, alors que les progressions étaient plus fortes qu'au premier trimestre dans le cas du Québec et de la Colombie-Britannique. La répartition entre les régions pour ce qui est des permis résidentiels était plus inégale que la répartition relativement à la consommation. On note de fortes augmentations en Ontario et dans les Prairies et une stabilisation au Québec, en Colombie-Britannique et dans les provinces de l'Atlantique. En juin, cependant, il y a eu des baisses dans toutes les régions en ce qui a trait aux permis.

TABLEAU 6

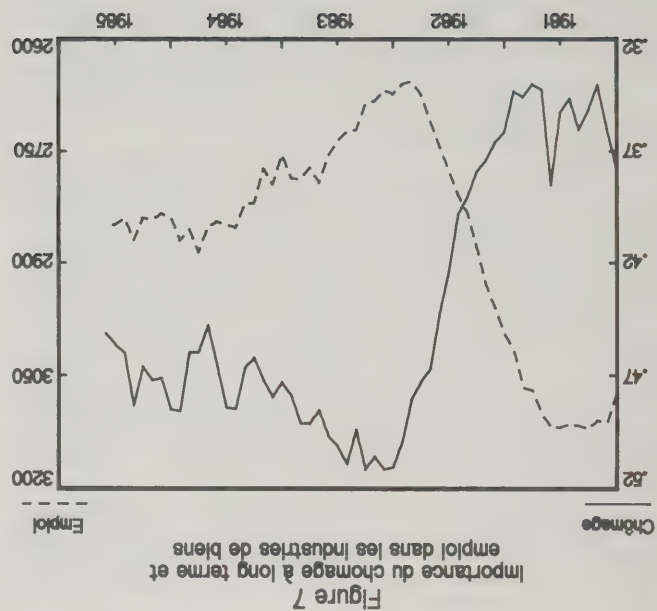
Variation de l'emploi
selon l'Enquête sur la population active

	Temps partiel		Temps plein		Total
	(1)	(2)	(1)	(2)	(2)
Ensemble des travailleurs rémunérés	+46	+59	+99	+107	+114
Agriculture	+5	+10	0	-5	
Autres ind. de biens	+3*	+8*	+15	-22	+28
Autres ind. primaires	n/d	n/d	-6	-6	-3
Fabrication	+5	+5	+13	-18	+22
Construction	-2	+3	+8	+2	+9
Ind. de services	+45	+66	+79	+116	+115
Ind. de services Transports, communications, et services d'utilité publique	+2	-6	+11	+32	+13
Commerce	+10	+10	+20	+45	+34
Finance, assurances, affaires immobilières	+3	+10	+4	-4	+7
Services socio-culturels, commerciaux, personnels et administration publique	+30	+67	+44	+43	+61

(1) Différence en milliers entre mars et mai 1985.

(2) Différence en milliers entre décembre 1984 et juillet 1985.

* Sans les mines, carrières et puits de pétrole; sans les forêts, la pêche et le piégeage.



En août, l'emploi a continué d'être faible dans les industries de biens, en particulier dans celles de la forêt et de la construction, ainsi que de la fabrication. Cette faiblesse dans les biens était accompagnée d'une croissance ralentie dans les industries productrices de services, en raison d'un renversement négatif dans le secteur du commerce et d'une baisse persistante dans les finances, assurances et affaires immobilières. La tendance de l'emploi à plein temps s'est toutefois raffermie, alors que la croissance dans les services socio-communautaires, commerciaux et personnels ainsi que dans les transports, communications et services d'utilité publique s'est accélérée. Le taux de chômage a perdu un autre dixième de point en août, pour se situer à 10.3%.

TABEAU 5

Permis de bâtir émis dans les centres urbains et prêts hypothécaires approuvés au taux annuel (Logements multifamiliaux)

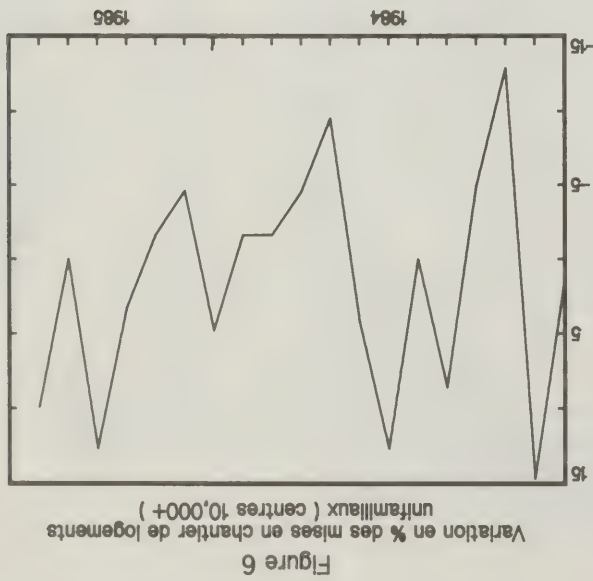
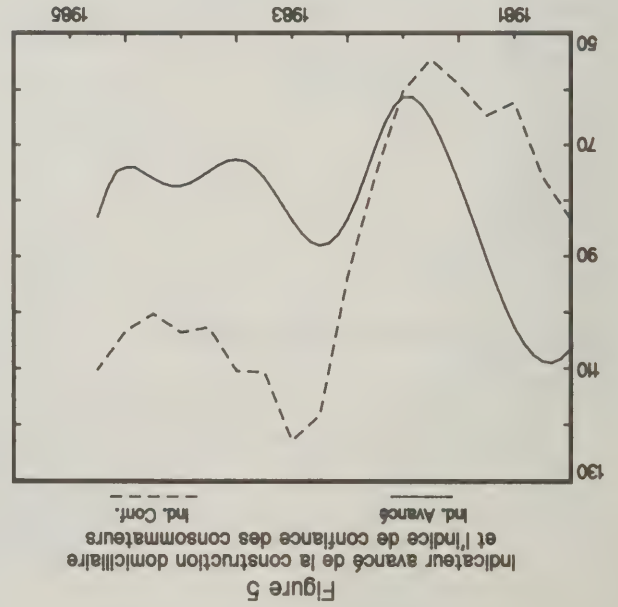
Permis de bâtir (000' unités)		Prêts hypothécaires (000' unités)
1984		
Août	50.0	37.3
Septembre	48.3	28.7
Octobre	42.8	23.7
Novembre	61.4	31.3
Décembre	59.6	24.0
1985		
Janvier	40.2	95.8
Février	52.2	54.4
Mars	60.3	32.9
Avril	64.3	40.5
Mai	63.1	24.1
Juin	71.7	(n/d)
Juillet	58.8	(n/d)

La croissance de l'emploi jusqu'en juillet a continué de correspondre à la reprise modérée qui a suivi la récession, avec une distribution qui est demeurée orientée davantage vers les industries productrices de services et le travail à temps partiel. Par ailleurs, le revenu du travail a continué de s'accroître durant le deuxième trimestre au rythme modéré(1.6%) de la dernière année. Pour la période de décembre 1984 à juillet 1985, le nombre de travailleurs rémunérés a augmenté de 140,000. Cette hausse était entièrement concentrée dans le secteur des services; entre autres, environ 100,000 ont été enrégistrés dans les services socio-culturels, commerciaux, personnels ainsi que l'administration publique. Une proportion de 40% des nouveaux emplois dans l'ensemble des industries de services étaient à temps partiel. Au cours de la même période, l'emploi dans les industries productrices de biens a baissé de 21,000, surtout dans le secteur de la fabrication (-16,000), où on notait un recul du travail à plein temps (-18,000) et une légère augmentation du travail à temps partiel. Le tableau 6 présente la distribution industrielle des variations de l'emploi à plein temps et de l'emploi à temps partiel au cours de l'année, de décembre à juillet.

Comme le démontre le tableau 6, la hausse de l'emploi entre décembre et juillet a été réalisée à 80% entre mars et mai, ce qui a abaissé sensiblement le taux de chômage au deuxième trimestre, à 10.6%. Le taux de chômage n'avait pas varié depuis deux trimestres mais était lentement replié au cours de la reprise, d'un sommet de 12.8% en décembre 1982. On note qu'il y a eu, entre mars et mai, des augmentations de l'emploi à plein temps dans les industries de biens (+ 15,000) et de services (+ 79,000); la tendance est toutefois inversée en juin et en juillet dans la fabrication et la construction, et elle se maintient dans les services. Grâce au maintien de ces emplois dans le secteur des services et au nivellement de la population active, le taux de chômage est demeuré à un niveau plus bas en juin et juillet, tout de même près de la moyenne du deuxième trimestre. Le taux de chômage est passé de 11.2% en mars à 10.5% en mai et 10.4% en juillet. Cependant, le chômage de longue durée (14 semaines ou plus) est demeuré élevé, comme persistait la faiblesse de la demande de travail dans les industries productrices de biens.

Dans le secteur du logement multifamilial, les dépenses d'investissement, qui régresaient depuis le quatrième trimestre de 1983, se sont accrues au deuxième trimestre de 1985 pour atteindre \$213,4 millions. Il s'agit là d'une hausse significative de 12,8% par rapport au premier trimestre. L'investissement dans le secteur du logement multifamilial en unités de mises en place a été soutenu dans une proportion de 65% par les mises en chantier de logements antérieures au deuxième trimestre. En juillet, le niveau des mises en chantier dans les centres urbains qui atteignait 64,000 unités, était en hausse de 28% par rapport à juin. Le maintien d'un haut niveau de mises en chantier depuis le deuxième trimestre (73,000 en avril, 66,000 en mai et 50,000 en juin) annonce pour le troisième trimestre, une augmentation additionnelle des travaux mis en place d'unités multiples. Des gains substantiels (+23,9%) ont été enregistrés dans la région des Prairies, où 9,500 unités ont été mises en chantier, tandis que la Colombie-Britannique en comptait 8,800 unités, soit une augmentation de 28%. En Ontario, le niveau des mises en chantier s'est légèrement amélioré (+6,6%), pour atteindre en juillet 25,800 unités. Par contre, dans l'est du pays, les niveaux se sont abaissés: le Québec a accusé un vif recul (-23%) et la région de l'Atlantique se replait plus légèrement (-7,3%). Malgré l'amélioration du secteur des logements multifamiliaux au deuxième trimestre, on doit noter un affaiblissement continu du nombre de prêts hypothécaires approuvés en mai (24,100 unités) et une baisse de 17,3% des permis de bâtir (58,800 unités) en juillet, après cinq mois de progression.

Le secteur du logement unifamilial a progressé au niveau de l'investissement au deuxième trimestre affichant des dépenses de l'ordre de \$535,9 millions. Cette hausse de l'activité (+3,8%) a été soutenue dans une proportion de deux tiers par la mise en place de logements dont la mise en chantier a eu lieu au cours du même trimestre. Dans les centres urbains, le niveau des mises en chantier se distribuait comme suit: 63,000 unités en avril, 71,000 unités en mai et 71,000 unités en juin. La reprise de l'activité dans ce secteur correspondait avec la diminution des taux d'intérêt hypothécaires, qui avaient augmenté en février et en mars. Selon les données de juillet, où 78,000 unités ont été mises en chantier, l'activité de mise en place devrait continuer de progresser au troisième trimestre. Les prix des maisons neuves, en quasi-stagnation entre mars (97,9) et juin (98,0), semblaient réagir vivement en juillet au redressement de l'activité observé au deuxième trimestre. Certaines régions métropolitaines ont connu de fortes augmentations de prix en juillet; ce sont: Kitchener (+3,1%), Vancouver (+1,7%), Hamilton (+,9%) et London (+,8%). Par ailleurs, le nombre de logements complétés mais inoccupés a continué à décroître, passant de 3,725 unités en juin à 3,682 en juillet.



Les indicateurs coïncidents du marché du logement se sont améliorés comme les taux d'intérêt hypothécaires baissaient tout au cours du deuxième trimestre. Après avoir été en remontée au début de l'année, ces derniers se sont abaissés de façon significative pour atteindre 11.89% (hypothèque conventionnelle - 5 ans) en juin. Il est à noter qu'il faut remonter à août 1979 pour retrouver un taux hypothécaire de cinq ans à un tel niveau. Aussi, au cours du deuxième trimestre, le revenu personnel disponible a continué de progresser modestement (+1.9%) et le taux de chômage s'est abaissé pour demeurer sous les 11%. L'indice de la confiance des consommateurs, mesurée par l'enquête du Conference

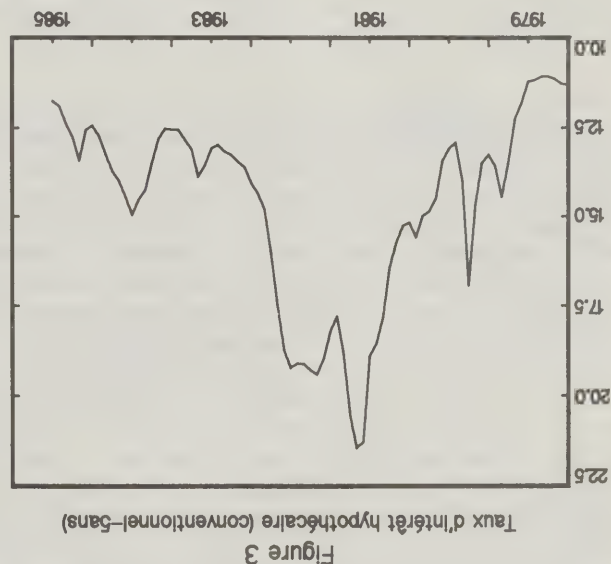


Figure 3

Les indicateurs avancés de l'investissement résidentiel ont également fait des bonds considérables au cours du deuxième trimestre. La valeur des permis de bâtir a progressé d'un solide 8.3% en avril tandis que le gain de mai était plus modeste (2.6%). Les niveaux des permis en nombre d'unités de logements ont progressé continuellement depuis février 1985, avant de baisser de 10.9% en juillet. Cette diminution est due presque exclusivement à une

Board, s'est accru de 6.6% au deuxième trimestre pour atteindre le niveau de 110.2 (1961=100). Les dépenses des entreprises en matière de construction résidentielle se sont accrues de façon significative au deuxième trimestre (+8.4%), soutenues par des gains dans toutes les composantes majeures. Les commissions payées aux agents immobiliers ont continué de progresser (+9.4%) pour un troisième trimestre consécutif, en raison du raffermissement des ventes de maisons existantes. Les dépenses de capital dans le secteur du logement neuf ont commencé à augmenter de manière significative (+6.2%) après s'être retranchées au cours des deux trimestres précédents.

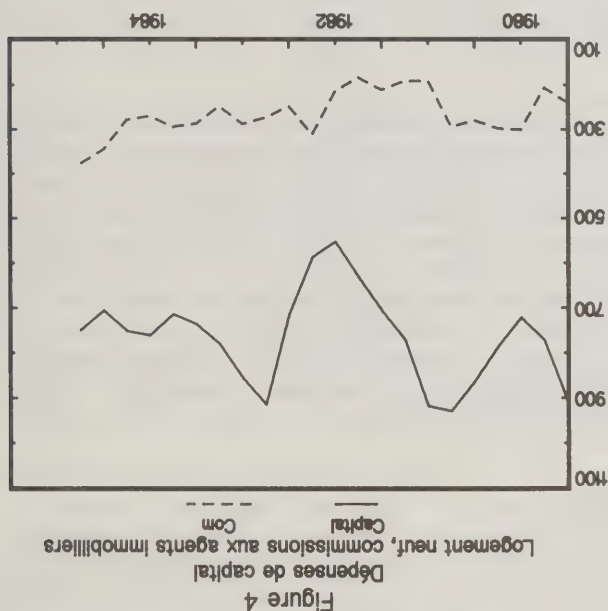


Figure 4

détérioration de la situation en Ontario (-20.5%) au moment même où cette province connaissait des pertes au niveau de l'emploi. Les mises en chantier dans les centres urbains ont également augmenté en avril (136,000 unités, en hausse de 16%) et en mai (137,000 unités, en hausse de 0.7%) avant de baisser en juin (121,000 unités, en baisse de 12%). Ce ralentissement de l'activité pouvait être observé dans toutes les régions, sauf en Colombie-Britannique.

Le secteur des ménages au deuxième trimestre était caractérisé par un bond de la construction résidentielle et par la poursuite d'une croissance soutenue des achats de biens, financée en partie par une baisse de l'épargne. Les dépenses en services au consommateur sont demeurées restreintes et la croissance du revenu réel du travail, modeste. La hausse de l'emploi au cours de la période de janvier à août 1985 a été principalement réalisée entre mars et mai, ce qui a abaissé le taux de chômage, de 11,1% au premier trimestre à 10,6% au deuxième. Les augmentations de l'emploi ont été annulées cependant en juillet et en août dans les secteurs de la fabrication, de la construction et du commerce et ce principalement en Ontario. Par ailleurs, la demande finale intérieure a diminué vers la fin du deuxième trimestre. Les grands accords conclus au deuxième trimestre montrent la modération continue des augmentations salariales.

La croissance de 1,2% des dépenses personnelles au deuxième trimestre seconde les progressions enregistrées durant les deux trimestres précédents, partiellement en raison de la remontée soutenue des achats de biens durables. Après une baisse au troisième trimestre de 1984, les achats de biens durables s'étaient relevés de pair avec la baisse des dépenses en biens semi-durables (1,4%) et en biens non durables (0,3%) ont connu un ralentissement au deuxième trimestre et la croissance des dépenses en services est demeurée

restreinte. Une partie de la progression des dépenses a été financée par une légère baisse de l'épargne. La croissance des revenus du travail est demeurée modérée pendant que celle du revenu personnel disponible diminuait, passant de 3,0% au premier trimestre à 1,9% au deuxième. Une augmentation des sommes déboursées en impôts sur le revenu a contribué au ralentissement des revenus nets.

Sur une base mensuelle, les ventes au détail de biens en dollars constants ont peu bougé. Elles ont baissé de 0,2% en avril et de 0,3% en juin; en mai, elles augmentaient de 0,3%. Cette inertie est partiellement attribuable à la croissance lente des biens semi-durables enregistrée après la récession de 1981-1982, comme on peut le voir au graphique 2. La baisse des ventes de biens semi-durables était largement diffusée en juin parmi les composantes, et touchait les vêtements (-2,5%), les chaussures (-3,3%), les articles de quincaillerie (-1,7%) et les articles de maison (-0,3%). Certaines composantes de biens durables ont également connu une baisse des ventes en juin, soit l'équipement récréatif (-1,6%) ainsi que les meubles et articles ménagers, (il s'agit de la troisième baisse mensuelle consécutive dans le cas de cette dernière composante). Les ventes de voitures se sont raffermies en avril (3,2%) et en juin (3,1%), après la forte augmentation de mars (4,3%), niveaux bien au-dessous des anciens sommets de 1980-1981.

Figure 2
Dépenses personnelles en biens

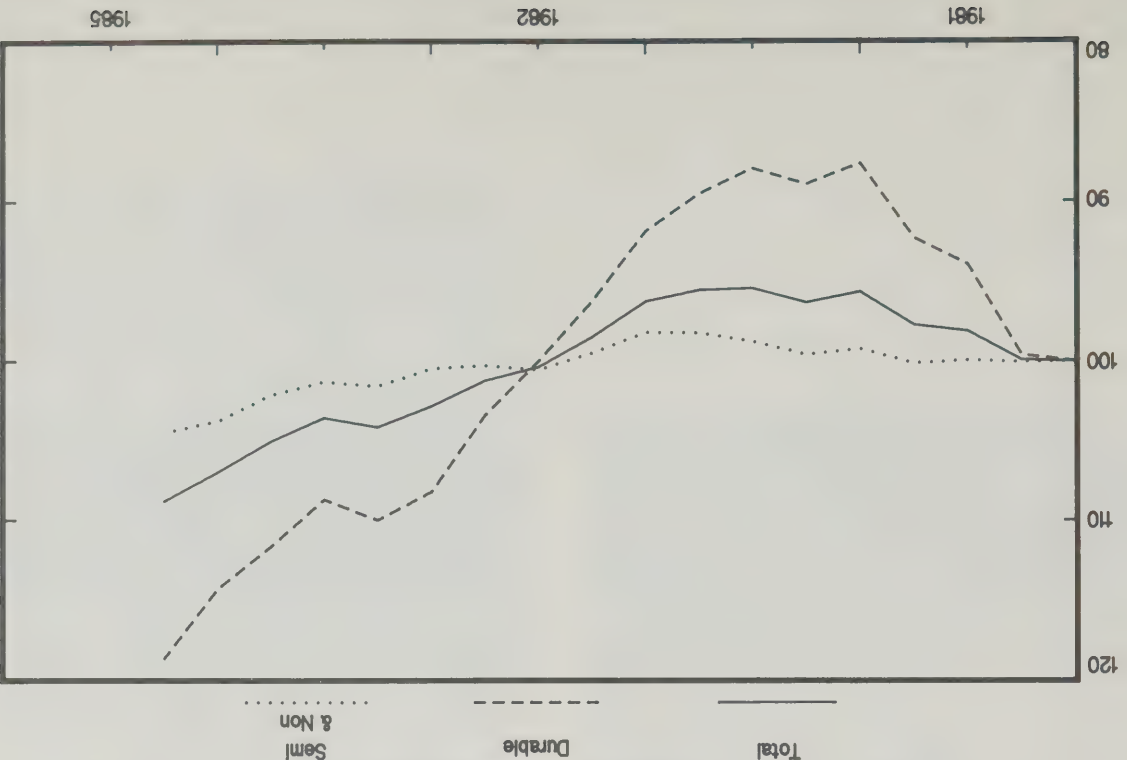


TABLEAU 3

DNB réelle et stocks
Quatrième trimestre 1984 - Deuxième trimestre 1985

	1984	1985
T4	T1	T2
+0.9	+1.0	+1.0
+1.6	0.0	+1.7
-\$1.1	+\$1.4	-\$1.0

DNB réelle (Variation en pourcentage)
Ventes finales (Variation en pourcentage)
Stocks non agricoles (Différence première,
milliards de dollars de 1971)

Le tableau 4 présente les ratios en dollars constants aux livraisons du secteur de la fabrication. Dans l'ensemble, ce ratio s'est replié, passant de 2.09 au début de la reprise en 1983 à 1.85 en juin 1985. La plus grande partie de cette réduction a pris la forme d'un allègement des stocks de matières brutes et de biens durables puisqu'elles détiennent en règle générale un niveau de stocks plus élevé.

TABLEAU 4

Ratio en dollars constants des stocks
aux livraisons pour le secteur de la fabrication

	1980	1983	1985
Janvier	Janvier	Janvier	juin
Total	2.03	2.09	1.85
- Matières brutes	0.78	0.77	0.67
- Produits en cours	0.81	0.89	0.79
- Produits finis	0.45	0.44	0.40
Biens durables	2.19	2.31	1.88
- Bois	1.95	1.97	1.86
- Meubles	2.14	2.39	2.03
- Métaux de première transformation	2.14	3.62	2.46
- Fabrication de produits en métal	2.21	2.34	1.92
- Machines	2.69	4.12	2.97
- Matériel de transport	1.85	1.43	1.22
- Produits électriques	2.95	2.92	2.74
- Minéraux non métalliques	1.83	1.94	1.47
Biens non durables	1.87	1.90	1.82
- Aliments et boissons	1.61	1.52	1.50
- Tabacs	5.77	6.41	7.16
- Caoutchouc et matières plastiques	2.27	2.33	2.08
- Cuir	3.34	2.93	3.03
- Textiles	2.25	2.03	2.10
- Bonneterie	2.39	1.71	1.78
- Vêtements	2.79	2.40	2.64
- Papier	1.22	1.66	1.41
- Imprimerie	1.00	1.01	1.04
- Pétrole	1.57	1.80	1.34
- Produits chimiques	2.15	2.29	2.08
- Divers	3.43	3.19	3.31

Le niveau des stocks commerciaux non agricoles est demeuré dans l'ensemble inchangé en volume au deuxième trimestre. Une attitude prudente à l'égard des mises en stocks s'observe pendant toute la reprise, comme les ratios des stocks aux ventes des secteurs de la fabrication, du commerce de gros et du commerce de détail ont été inférieurs aux niveaux enregistrés à la fin de la récession de 1981-1982. Les entreprises ont réagi rapidement à l'affaiblissement de la demande finale en ralentissant la croissance des stocks au cours des trois derniers trimestres; entre le troisième trimestre de 1984 et le deuxième trimestre de 1985, les mises en stocks des entreprises se sont ralenties de \$620 millions en volume. Ceci se traduit par une contribution négative à la croissance de la DNB réelle sur la même période.

Au cours des trois derniers trimestres, les stocks ont servi davantage de tampon contre les fluctuations irrégulières des ventes finales que d'une source régulière de croissance. Le tableau 3 montre que les stocks, qui ont dans l'ensemble enregistré un ralentissement au cours des trois derniers trimestres, ont contribué à maintenir la croissance trimestrielle de la D.N.B. réelle au niveau soutenu de 1% en dépit de fluctuations trimestrielles plus importantes des ventes finales (la DNB sans les stocks). Ceci pourrait signifier que l'effet sur la DNB de la forte chute des ventes à l'exportation en juillet (-9%, à un niveau inférieur de presque 12% à la moyenne du deuxième trimestre) sera en partie compensé à court terme par une accumulation des stocks au cours du mois.

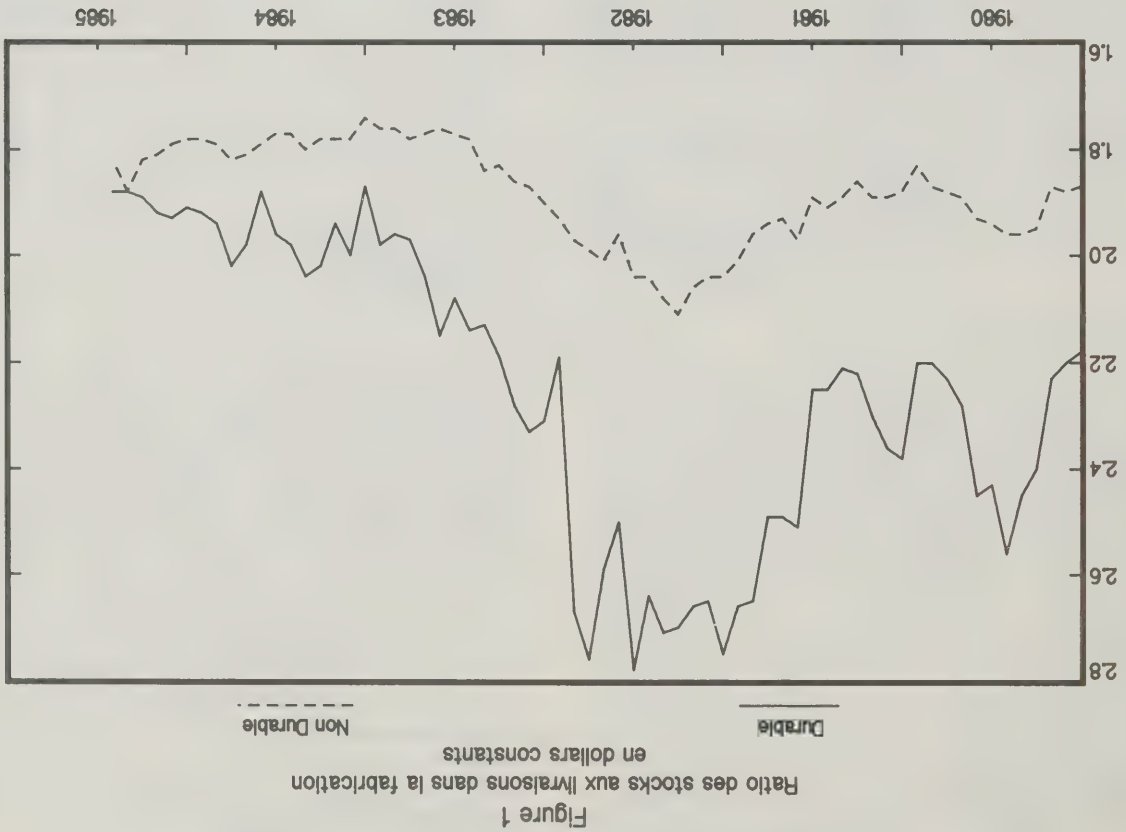


TABLEAU 2

Variation de la production et des intentions
d'investissement dans la fabrication
Janvier à juin 1985
(1^{ère} différence, en millions de dollars)

Investissement	Production
+33	+10
+3	+21
+3	+2
+3	0
+9	+43
+11	-28
+28	+123
+12	+41
+268	+8
+7	+32
-180	+15
+78	+173
+3	+57
-52	-182
+42	+55
+17	+72
-136	+15
-34	+53
+9	+44

Au deuxième trimestre, la production du secteur des services, qui avait alimenté la croissance au cours des deux trimestres précédents, est demeurée à 1%. Le regain d'activité dans le secteur des finances et une augmentation additionnelle du commerce et des services ont entraîné cette progression, qui a compensé la demande modérée en services de la part des

gouvernements et des ménages. Les hausses dans les branches des services ont contribué à freiner la baisse de l'indice de diffusion filtré du PIR qui est tombé de 3.3 points (66.7 à 63.4) au cours des trois derniers mois, alors qu'il avait diminué de 7.2 points au cours des trois mois précédents.

TABLEAU 1

Projets d'investissement dans le secteur des mines
(en millions de dollars)

1985	1984	1985	1984
Intentions	Actuelles	Intentions	Actuelles
Mi-année		projetées	
<hr/>			
9,067	\$7,143	8,562	Pétrole et gaz naturel
2,223	2,481	2,470	Mines (sans le pétrole et le gaz naturel)

La production manufacturière a augmenté de 1,3% au deuxième trimestre. La production manufacturière avait diminué de 0,5% au dernier trimestre de 1984 et était restée presque inchangée au premier trimestre de 1985 (+0,1%). La moitié de la reprise au deuxième trimestre s'explique par des progressions dans les industries de fabrication reliées aux dépenses en construction, notamment la fabrication de produits en métal (+8%), les minéraux non métalliques (+6%) et les produits électriques (en hausse de 1%, après un bond de 6% au premier trimestre). La production des industries de biens de consommation a augmenté de façon modérée; c'était le cas des aliments et boissons (+1%) ainsi que des meubles (+5%). Le relâchement de la demande à l'exportation de produits finis au premier semestre de 1985 se retrouvait dans la baisse de la production de produits automobiles (en baisse de 3%, portant à 9% la baisse cumulative depuis le troisième trimestre de 1984), de pâtes et papiers (-1%), et des machines (-0,6%). Les exportations de ces produits ont enregistré des baisses respectives de 4%, de 6% et de 2% au deuxième trimestre.

L'influence de la conjoncture sur les intentions d'investissement observée dans le secteur des mines était également visible pour ce qui est des intentions révisées du secteur de la fabrication. Les révisions des intentions d'investissement ont pris la même direction que la variation nette de la production au premier semestre de 1985 dans 14 des 19 principaux groupes industriels. Les industries du papier et des produits connexes étaient la principale exception; les projets d'investissement y ont été fortement accrus (+\$250 millions) en dépit de l'hésitation de la demande. Les rénovations et les nouveaux bâtiments construits dans l'industrie des pâtes et papiers au Québec et au Nouveau-Brunswick ont contribué à la poussée de la construction non résidentielle au deuxième trimestre. Au total, dans l'enquête de la mi-année, les investissements de la fabrication ont été révisés à la hausse (+0,6%), ce qui représente une croissance de 26,9% pour 1985.

Production

La croissance de la production réelle est demeurée sans grand changement au deuxième trimestre, puisqu'une reprise du secteur des biens a compensé le léger ralentissement dans le cas des services. La progression du secteur des biens s'explique par la poussée trimestrielle du logement et de la demande d'investissement des entreprises. L'hésitation de la demande extérieure a continué de freiner la croissance des secteurs primaire et secondaire. Même avec la reprise dans les industries de biens au deuxième trimestre, la croissance relativement rapide de l'ensemble des services a dépassé celle des biens au premier semestre de 1985, ce qui a eu d'importantes répercussions sur la répartition sectorielle des révisions de la mi-année relativement aux investissements. La demande de stocks a continué de compenser les différences entre la production et les variations des ventes finales.

La production des industries productrices de biens a augmenté de 1,0% au deuxième trimestre, après avoir diminué de 0,5% au quatrième trimestre de 1984 et augmenté de 0,8% au premier trimestre de 1985. Les trois quarts de la progression provenaient du secteur de la construction (+6%), puisque la construction résidentielle et non résidentielle ainsi que les travaux de génie ont augmenté de concert.

La reprise de l'activité dans le secteur de la construction au deuxième trimestre est survenue simultanément avec une baisse des taux d'intérêt à court terme et à long terme, tombés à de nouveaux creux au cours du cycle actuel. La demande dans le secteur de l'automobile a dominé la tendance à la hausse de la dépense des consommateurs. Toutefois, les exportations et la production de véhicules automobiles se sont amoindries pour un troisième trimestre consécutif.

La production des branches d'activités primaires (agriculture, forêts ainsi que pêches et piégeage) et des industries de matières brutes, y compris les mines, continue de baisser au deuxième trimestre. La chute de la production était rattachée à la faiblesse des prix sur les marchés internationaux de marchandises pour un vaste éventail d'aliments, de bois, de minéraux et de produits énergétiques, qui a persisté au cours du premier semestre de 1985. Par exemple, l'indice de Laspeyres des produits alimentaires et des matières brutes a baissé de 0,1% et de 2,8% respectivement au cours des quatre derniers trimestres.

Les coupures de production ont réduit le volume des stocks dans les industries du bois de construction et des mines de \$28 millions et de \$80 millions respectivement au premier semestre de 1985, après une accumulation des stocks au début de l'année. Le secteur des mines métalliques demeure le plus gravement touché, puisqu'une autre diminution de la production au deuxième trimestre devait la porter à un niveau inférieur d'environ 13% à celle du troisième trimestre de 1984. En même temps, cependant, la production d'alliages métalliques affinés au niveau de la fabrication a augmenté de 4,1%, avec le raffermissement des exportations d'aluminium, de cuivre et d'autres alliages métalliques. La production de combustibles minéraux, qui a augmenté de façon modérée pour le troisième trimestre consécutif, a contribué à protéger la production minière totale des baisses frappant les mines métalliques. Un autre relèvement de la production de pétrole brut et de gaz naturel (+0,2%) a fait suite à deux progressions trimestrielles consécutives totalisant près de 7%.

Les tendances divergentes qui existent dans le secteur minier se retrouvent dans les intentions d'investissement et dans la production au premier semestre de 1985. Le tableau I présente les importantes révisions à la hausse des intentions d'investissement de l'industrie du pétrole et du gaz naturel faites entre l'enquête sur les projections, effectuée en janvier et en février 1985, et l'enquête de la mi-année, réalisée en mai et en juin 1985. Au cours de cette période, le volume des exportations de pétrole brut et celui des exportations de gaz naturel ont augmenté de 5,6% et de 65% respectivement, à la suite des changements apportés par l'Office national de l'énergie aux formules des prix à l'exportation, et des révisions apportées à la politique énergétique selon l'Accord de l'Ouest.

Par contre, les intentions d'investissement dans le secteur des mines, excluant le pétrole et le gaz naturel, ont été sensiblement réduites (environ \$250 millions, ou l'équivalent de 10% des investissements dans ce secteur). La plus grande partie de cette réduction des projets d'investissement au premier semestre de l'année touchait la mise en valeur de la propriété, en baisse de \$150 millions, ce qui découlait vraisemblablement des décisions de ralentir ou de reporter les travaux en attendant une amélioration de la conjoncture.

importations de pétrole et produits connexes au cours du trimestre. (L'indice des prix à l'importation de Laspeyres, par exemple, n'a augmenté que de 0,5% seulement au cours du trimestre.) L'augmentation trimestrielle des importations de pétrole, de près de \$2.7 milliards au taux annuel, serait reliée à la cessation de la subvention aux importations de pétrole à la fin du deuxième trimestre. Une forte chute des importations de pétrole en juillet, de presque \$5 milliards au taux annuel, semble suggérer que cette tendance du deuxième trimestre ira d'elle-même en sens inverse au troisième trimestre.

importations de pétrole et produits connexes au cours du trimestre. (L'indice des prix à l'importation de Laspeyres, par exemple, n'a augmenté que de 0,5% seulement au cours du trimestre.) L'augmentation trimestrielle des importations de pétrole, de près de \$2.7 milliards au taux annuel, serait reliée à la

Les bénéfices avant impôts des sociétés ont baissé de 4% au deuxième trimestre, ce qui devait ralentir la progression d'une année à l'autre (3.0%) pour la ramener à un niveau inférieur à celui de l'augmentation des prix (le déflateur de la demande intérieure finale s'est accru de 4%). Les bénéfices non distribués des sociétés ont baissé de 5% au cours des trois derniers trimestres. Compte tenu de la faiblesse des flux de liquidités des sociétés et de la fermeté des marchés financiers, les entreprises ont accru leurs emprunts sur les marchés des obligations et des actions, pour les porter à \$750 millions et à \$2.5 milliards respectivement.

Les stocks commerciaux non agricoles sont demeurés pratiquement inchangés au deuxième trimestre, après avoir augmenté de \$1.2 milliard au premier trimestre de 1984. Au cours des trois derniers trimestres, les stocks ont dans l'ensemble contribué à freiner la demande globale. Les fortes fluctuations trimestrielles du taux de croissance des stocks réels (-\$1.1 milliard, +\$1.4 milliard et -\$1.0 milliard) au cours de ces trois trimestres ont amorti la croissance soutenue de la production (+0.9%, +1.0% et +1.0%) par opposition à l'évolution plus irrégulière des ventes finales (la D.N.B., sans les stocks, ayant varié de +1.6%, 0.0% et +1.7% au cours de la même période).

Toute la reprise se caractérise par une accumulation limitée des stocks. Alors que normalement les ratios des stocks aux ventes se redressent au cours de la deuxième année d'une reprise, lorsque les entreprises reconstruisent les stocks, le ratio des stocks aux livraisons en juin 1985 était bien inférieur aux niveaux de janvier 1983, lorsque la reprise avait commencé. Par exemple, le ratio du total des stocks aux livraisons dans le secteur de la fabrication en dollars constants était de 1.85 en juin 1985, comparativement à 2.09 en janvier 1983. La plus grande partie de cette baisse s'observait aux niveaux des matières brutes et des produits en cours de fabrication et a réduit la demande globale de \$1.4 milliard, soit l'équivalent de 12% environ du niveau des stocks en janvier 1983 et 1% du niveau de la D.N.B. réelle. La réduction des stocks a été plus marquée dans le cas des industries de biens durables, telles celles des véhicules automobiles, celles de la première transformation des métaux et celles des machines, que chez les industries de biens non durables, où les niveaux des stocks sont moins élevés.

Après une augmentation trimestrielle moyenne de plus de 4%, qui devait alimenter la plus grande partie de la reprise en 1983-1984, la demande à l'exportation a connu un ralentissement. Les exportations réelles de biens et de services ont baissé de 2.3% au deuxième trimestre, après des progressions minimes au cours

des deux trimestres précédents. La totalité du repli au deuxième trimestre touchait les exportations aux pays d'outremer, puisque la demande d'énergie et de produits industriels aux États-Unis s'est accélérée au cours du trimestre. Le PNB réel aux États-Unis n'a augmenté que de façon minimale au premier semestre de 1985. Cette hésitation de la demande aux États-Unis est devenue plus marquée en juillet, lorsque les exportations vers les États-Unis ont baissé de 9%, en raison de ralentissements généralisés. Ce même mois, les exportations totales ont aussi diminué de 9%, s'inscrivant à un niveau inférieur de près de 12% à la moyenne du deuxième trimestre.

Le volume des importations a baissé de 2.5% au deuxième trimestre. Le niveau de la demande à l'importation n'a connu que peu de changements par rapport au troisième trimestre de 1984, ce qui signifie une légère diminution de la pénétration des importations dans la DNB réelle, de 21.6% à 21.0% au cours de la période de croissance plus modérée qui a débuté au quatrième trimestre de 1984. Aux États-Unis, par contre, la croissance de la substitution des importations au sein de la demande finale a contribué à modérer la croissance de la production manufacturière au premier semestre de 1985. Comme le volume des importations et celui des exportations ont diminué dans chaque cas de façon à presque se neutraliser, les exportations nettes réelles de biens et de services sont demeurées pratiquement inchangées au cours du trimestre. Une chute des termes de l'échange a rendu compte d'une baisse de la balance commerciale nominale au deuxième trimestre. Le solde du compte courant nominal était de \$1.4 milliard au deuxième trimestre, comparativement à \$3.1 milliards au premier trimestre et à un sommet de \$4.7 milliards au quatrième trimestre de 1984.

L'inflation est demeurée modérée au deuxième trimestre. L'indice implicite de prix de la D.N.B. a augmenté de 0.9%, ce qui a ramené le taux d'augmentation d'une année à l'autre à près de 4%. Un redressement des prix d'environ 1% dans le secteur de la construction est survenu simultanément avec le raffermissement de la demande. Au cours du trimestre, cependant, les augmentations de prix pour la demande intérieure finale se sont atténuées, de 1.4% à 0.9%, puisqu'on a relevé de nombreuses réductions de prix pour les biens de consommation après l'accumulation des stocks au premier trimestre.

Les termes de l'échange (ratio de l'indice implicite de prix des exportations à celui des importations), après avoir augmenté au premier trimestre, ont diminué au deuxième, et étaient passés de 100.4 à 98.5. Une hausse de 3.2% de l'indice des prix à l'importation de Paasche s'expliquait principalement par une augmentation appréciable de l'importance relative des

Résumé

(basé sur les données disponibles au 10 septembre 1985)

Le PNB réel a augmenté à un rythme modéré au deuxième trimestre de 1985, enregistrant une hausse de 1.0%, après s'être accru de 0.9% au quatrième trimestre de 1984 et de 1.0% au premier trimestre de 1985. Le taux de croissance trimestriel moyen de 1.0% observé au cours des trois derniers trimestres est à rapprocher du taux moyen de 1.5% enregistré au cours des sept premiers trimestres de la reprise. Le relâchement de la demande globale au cours des trois derniers trimestres s'explique par un ralentissement du taux de mise en stocks et par un recul de la demande à l'exportation. Au cours de la même période, les mises en stocks se sont ralenties de \$620 millions et les exportations ont baissé de 0.8%. L'accélération de la demande intérieure finale au cours des trois derniers trimestres, pour donner une progression trimestrielle moyenne de 1.3%, a en partie compensé ce ralentissement des stocks et de la demande extérieure. Les dépenses des consommateurs ont dominé cette croissance, avec une augmentation d'au moins 1.2% au cours de chacun des trois derniers trimestres, tandis que les investissements des entreprises enregistraient une progression appréciable de 4% environ au deuxième trimestre, leur première forte augmentation en plus de quatre ans.

Les achats des consommateurs se sont accrus de 1.2% au deuxième trimestre, alors qu'un redressement des dépenses en biens durables, notamment les voitures, a compensé un ralentissement de la croissance pour les biens semi-durables et non durables. Ces mouvements des dépenses sont survenus en même temps qu'un ralentissement de la croissance du revenu disponible réel, qui est passé de 1.7% à 0.9%, et une baisse continue des taux d'intérêt au cours du trimestre. Des réductions généralisées de prix (les prix de 18 des 35 composantes de biens ont baissé au deuxième trimestre) ont fait suite à l'importante augmentation des stocks au détail (plus de \$1.2 milliard au taux annuel) au premier trimestre. La construction résidentielle a aussi progressé fortement au deuxième trimestre (en hausse de 8%), ce qui rend compte du bond des mises en chantier en avril. Avec l'accroissement du secteur non résidentiel, le regain d'activité dans le secteur de la construction a expliqué environ 50% de l'augmentation trimestrielle de la demande intérieure finale.

Les dépenses nominales au titre de la construction non résidentielle se sont accrues de 9% au cours du trimestre, avec une augmentation des prix de 1% et

des dépenses en machines et matériel pratiquement inchangées, le volume de l'ensemble des investissements des entreprises a progressé d'environ 4% au deuxième trimestre. L'augmentation trimestrielle des permis de bâtir (+33%) et des contrats de génie conclus (+6%) laisse présager une poursuite de la croissance de la construction non résidentielle. Des augmentations d'environ 6% au cours de chacun des deux prochains trimestres dans le secteur de la construction non résidentielle seraient nécessaires pour atteindre le niveau annuel révisé à la hausse des intentions d'investissement de l'enquête de la mi-année sur les investissements publics et privés au Canada (en hausse de \$2,068 millions, à +12.3%, pour l'ensemble de 1985). La révision à la hausse de la construction non résidentielle a été compensée en partie par une révision à la baisse de \$315 millions des dépenses en machines et matériel, qui devaient progresser de 8.5% en 1985. Une croissance de 3.2% des dépenses nominales au cours des troisième et quatrième trimestres serait suffisante pour atteindre le niveau des intentions d'investissement pour 1985 dans le cas des machines et du matériel.

La fermeté des dépenses du deuxième trimestre et des intentions d'investissement des entreprises en construction non résidentielle pour ce qui est des machines et du matériel pour 1985 mène à certaines observations. D'abord, les fuites d'importation pour les programmes de construction sont considérablement inférieures à celles relatives aux machines et au matériel, dont les importations représentent la moitié environ des dépenses nominales des entreprises. Ceci se retrouve dans la croissance soutenue et générale du volume des nouvelles commandes reçues par les fabricants canadiens de biens d'investissement au premier semestre de 1985, comme les fabricants de produits électriques (+21%) et ceux de minéraux métalliques (+7%). Ensuite, les investissements des entreprises dans la construction sont en règle générale moins influencés par le cycle d'affaires général que les dépenses en machines et matériel, ce qui rend compte en partie des délais plus longs des travaux mis en place dans le secteur non résidentiel. Par exemple, les entreprises ont réagi au début de la reprise de 1981-1982 en réduisant les dépenses en machines et matériel au troisième trimestre de 1981, mais n'ont pas réduit les dépenses en construction avant le premier trimestre de 1982. Il est difficile de comprendre pourquoi les dépenses en construction ont dominé la hausse de l'investissement en 1985.

Message de CANSIM

Le CANSIM[†] (système canadien d'information socio-économique) est le système de Statistique Canada qui se compose d'une banque de données informatisée et de son logiciel de soutien. La plupart des données présentées dans cette publication et beaucoup d'autres peuvent être obtenues de CANSIM par l'intermédiaire d'un terminal, sous forme d'imprimés d'ordinateur ou sous forme lisible par machine. Des données historiques et des données plus actuelles qui n'apparaissent pas dans cette publication sont disponibles de CANSIM.

Pour plus de renseignements, écrivez à Division CANSIM, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6, ou téléphonez à (613) 990-8200.

[†]Marque officielle de Statistique Canada.

Table des matières

Résumé (basé sur les données disponibles au 10 septembre 1985)	1
Production	4
Ménages	9
Investissements	17
Prix	21
Secteur extérieur	22
Marchés financiers	25
Economie internationale	27
Economie des États-Unis	30
Glossaire	31

L'aperçu économique trimestriel vise à fournir une évaluation trimestrielle de la conjoncture macro-économique et ainsi, diffuser d'avantage les résultats macro-économiques que fournit le système de comptabilité nationale.

La publication fournit une analyse plus détaillée que celle présentée dans la publication mensuelle "Les indicateurs conjoncturels". En particulier, l'analyse sectorielle des données contient les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Des tableaux des données à la source, accompagnés de transformations utiles pour l'analyse conjoncturelle, sont disponibles dans la publication "L'aperçu économique trimestriel: supplément statistique".

Les termes et concepts techniques de cette publication qui pourraient être mal connus des lecteurs sont expliqués brièvement dans le glossaire. De temps en temps, des articles de fond plus complets seront publiés, qui expliqueront ces termes et concepts techniques plus en détail.

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL

Statistique Canada
Division de l'analyse économétrique

Publication autorisée par
le ministre des Approvisionnements et
Services Canada

© Ministre des Approvisionnements
et Services Canada 1985

Octobre 1985
5-2001-504

Prix: Canada, \$25.00, \$100.00 par année
Autres pays, \$26.00, \$104.00 par année
 Paiement en dollars
canadiens ou l'équivalent

Catalogue 13-006, vol. 1, n° 3

ISSN 0828-086X

Ottawa

Des données sous plusieurs formes...

Statistique Canada diffuse les données sous formes diverses. Outre les publications, des totalisations habituelles et spéciales sont offertes sur imprimés d'ordinateur, sur microfiches et microfilms et sur bandes magnétiques. Des cartes et d'autres documents de référence géographique sont disponibles pour certaines sortes de données. L'accès direct à des données agrégées est possible par le truchement de CANSIM, la base de données ordinaire et le système d'extraction de Statistique Canada.

Comment obtenir d'autres renseignements

Toutes demandes de renseignements au sujet de cette publication ou de statistiques et services connexes doivent être adressées à:

Division de l'analyse économique,
Services d'analyse et comptes nationaux,
Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6
(téléphone: 990-9161) ou au centre de consultation de Statistique Canada à:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montréal	(283-5725)	Regina	(359-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(973-6586)	Vancouver	(663-3691)

Carte de crédit seulement (973-8018)

Un service d'appel interurbain sans frais est offert, dans toutes les provinces et dans les territoires, aux utilisateurs qui habitent à l'extérieur des zones de communication locale des centres régionaux de consultation.

Terre-Neuve et Labrador

Nouvelle-Écosse, Nouveau-Brunswick

et Île-du-Prince-Édouard

Québec

Ontario

Manitoba

Saskatchewan

Alberta

Colombie-Britannique (sud et centrale)

Yukon et nord de la C.-B. (territoire)

desservi par la NorthwestTel Inc.)

Territoires du Nord-Ouest (territoire

desservi par la NorthwestTel Inc.)

Zénith 2-2015

Zénith 0-8913

112-800-663-1551

1-800-222-6400

1(112)800-667-3524

1-800-282-8006

1-800-268-1151

1-800-361-2831

1-800-565-7192

Zénith 0-7037

Comment commander les publications

On peut se procurer cette publication et les autres

publications de Statistique Canada en utilisant le bon

de commande ci-joint, auprès des agents autorisés et

des autres librairies locales, par l'entremise des

bureaux locaux de Statistique Canada, ou en écrivant

à la Section des ventes et de la distribution des

publications, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6.

1(613)990-8114


1(613)990-8115

Canada



Octobre 1985
Catalogue 13-006

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL:

■  Statistique Canada
Statistics Canada

13
-006

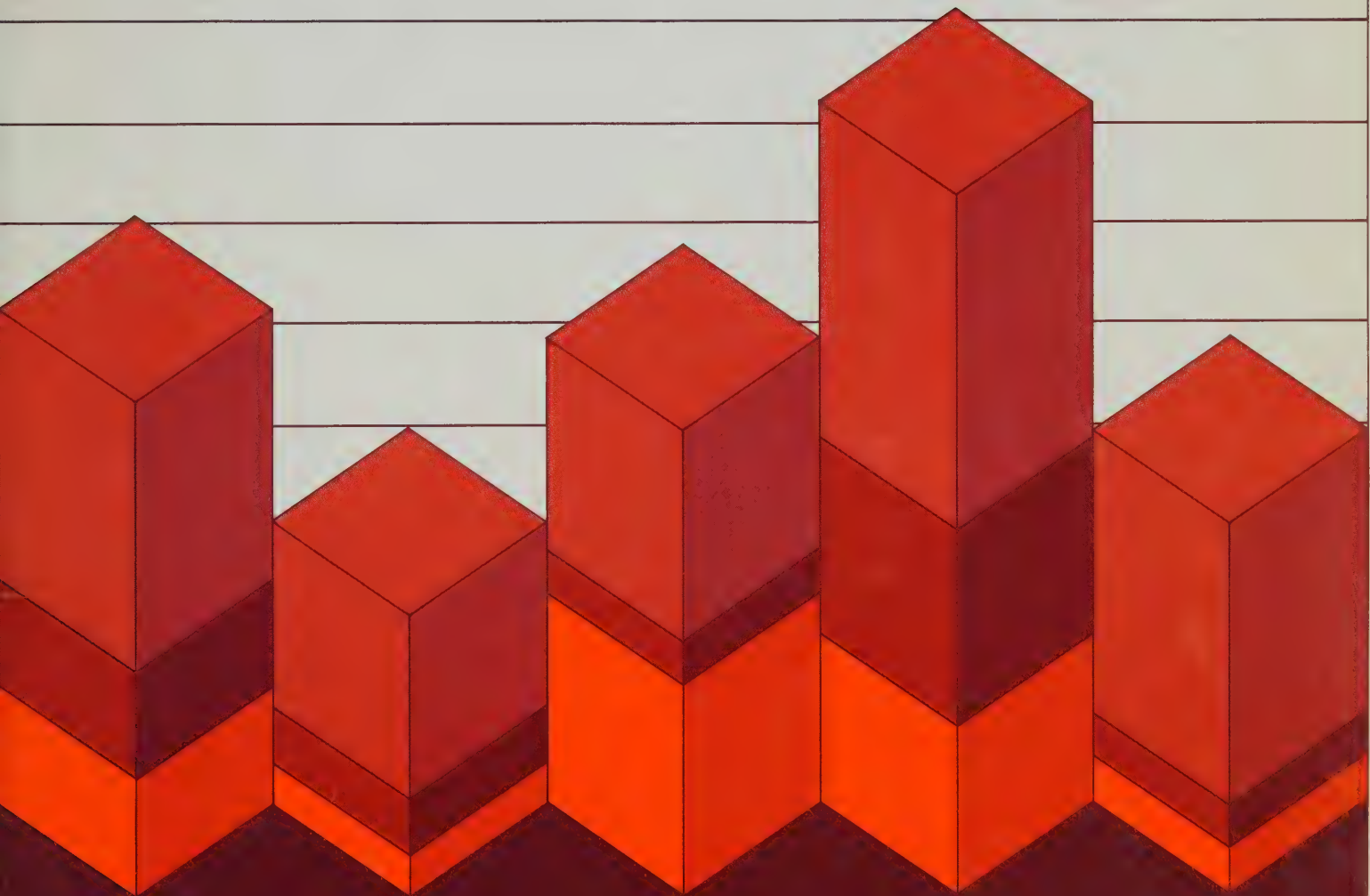


Statistics
Canada

Statistique
Canada

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

January 1986
Catalogue 13-006



Canada

Data in Many Forms...

Statistics Canada disseminates data in a variety of forms. In addition to publications, both standard and special tabulations are offered on computer print-outs, microfiche and microfilm, and magnetic tapes. Maps and other geographic reference materials are available for some types of data. Direct access to aggregated information is possible through CANSIM, Statistics Canada's machine-readable data base and retrieval system.

How to Obtain More Information

Inquiries about this publication and related statistics or services should be directed to:

Econometric Analysis Division,
National Accounts and Analytical Services,
Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6
(Telephone: 990-9161) or to the Statistics Canada
reference centre in:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montreal	(283-5725)	Regina	(359-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(973-6586)	Vancouver	(663-3691)

Toll-free access is provided in all provinces and territories, **for users who reside outside the local dialing area** of any of the regional references centres.

Newfoundland and Labrador	Zenith 0-7037
Nova Scotia, New Brunswick and Prince Edward Island	1-800-565-7192
Quebec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1(112)800-667-3524
Alberta	1-800-222-6400
British Columbia (South and Central)	112-800-663-1551
Yukon and Northern B.C. (area served by NorthwTel Inc.)	Zenith 0-8913
Northwest Territories (area served by NorthwTel Inc.)	Zenith 2-2015

How to Order Publications

This and other Statistics Canada publications may be purchased by using the attached order form, from local authorized agents and other community bookstores, through the local Statistics Canada offices, or by mail order to Publication Sales and Services, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6.
1(613)993-7276

Toronto
Credit Card only (973-8018)

Statistics Canada
Econometric Analysis Division

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

Published under the authority of
the Minister of Supply and
Services Canada

© Minister of Supply
and Services Canada 1986

January 1986
5-2001-504

Price: Canada, \$25.00, \$100.00 a year
Other Countries, \$26.00, \$104.00 a year
Payment to be made in
Canadian funds or equivalent

Catalogue 13-006, Vol. 1, No. 4

ISSN 0828-086X

Ottawa

Preface

The purpose of the **Quarterly Economic Summary** is to provide a quarterly description of macro-economic conditions and thereby to extend the availability of information on the macro-economy provided by the System of National Accounts.

The publication provides a more detailed analysis than is available in the monthly **Current Economic Indicators**. In particular, the sectoral analysis of the data provides relevant information on industrial and regional developments. Tables of the source data, as well as transformations useful for current economic analysis are available in the **Quarterly Economic Summary: Statistical Supplement**.

Technical terms and concepts used in this publication that may be unfamiliar to some readers are briefly explained in the glossary. More extensive feature articles will appear in this publication from time to time explaining these technical terms and concepts in more detail.

Table of Contents

	Page
Summary (based on data available as of December 6, 1985)	1
Output	3
Household	5
Investment	15
Prices	17
External Sector	20
Financial Markets	25
International Economies	26
United States Economy	29
Glossary	30

NOTE

CANSIM Note

CANSIM† (Canadian Socio-Economic Information Management System) is Statistics Canada's computerized data bank and its supporting software. Most of the data appearing in this publication, as well as many other data series are available from CANSIM via terminal, on computer printouts, or in machine readable form. Historical and more timely data not included in this publication are available from CANSIM.

For further information write to CANSIM Division, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6 or call (613)990-8200

† Official Trade Mark of Statistics Canada.

Summary

(based on data available as of December 6, 1985)

Growth of real GNP accelerated from 1.0 per cent to 1.6 per cent in the third quarter. All of the upturn originated in higher domestic demand, notably for consumer goods and housing and non-farm business inventories. The increases were matched by sharply higher borrowing activity by these sectors; corporate profits and personal disposable incomes were little changed in the third quarter. The continued economic growth accompanied a slight easing of inflation and unemployment. Imports rose in response to higher domestic demand, but there was little change in exports. The resulting current account deficit was financed largely by increased bonds issued to non-residents.

The 1.7 per cent gain in domestic output was spearheaded by industrial production and steady growth in services. The 2.7 per cent gain in industrial output was the largest since the third quarter last year (+3.1 per cent). Sharply higher auto production and gains in most consumer non-durable goods contributed the most to the increase, while output in resource-based industries slackened. All of the quarterly gain resulted from rapid growth in June and July (+3.3 per cent), as industrial output was little changed in August and September. Despite a widespread increase in manufacturing output in the quarter, new orders in September were below June levels in 11 of the 20 major industry groups. Over the same period, the non-filtered diffusion index for RDP eased from 66 per cent to 52 per cent.

The steady growth of real personal expenditure on goods and services continued with a 1.6 per cent gain in the third quarter. Durable goods led the increase, although there were notable contributions from semi- and non-durable goods and services. With labour income growth little changed in the quarter, and an increase in taxes, most of the increase in consumer demand was financed by personal savings. The drop in savings accompanied a more equal distribution of employment and income gains among the major regions of Canada, following a slow steady reduction in the unemployment rate. The Conference Board measure of consumer confidence rose 12 per cent, coinciding with a marked drop in the number of long-term unemployed and discouraged workers between January and October 1985. Housing demand continued to accelerate: it was up 15 per cent in the third quarter. Virtually all sectors of the housing market recorded gains.

Business investment in plant and equipment rose by 2.7 per cent in the third quarter. All of the increase originated in purchases of machinery and equipment, notably motor vehicles. Following an 8 per cent jump in the second quarter, outlays for non-residential construction flattened out in the third. The uneven recovery of non-residential activity is likely to continue, according to recent data on building permits and contract awards; after declining slightly in the third quarter, the filtered version of contract awards rose 3.3 per cent in October. The entire gain in the indicator is due to a \$1.0 billion addition to an oil sands plant in Alberta. If this project is excluded, contract awards actually declined by 0.5 per cent in October. The slowdown in the issuance of non-residential building permits – virtually no change in August – was followed in September by the postponement of the construction of a \$1 billion aluminum smelter in Quebec.

The volume of non-farm business inventories rose by \$2.3 billion in volume in the third quarter. This is the fifth consecutive quarter in which stocks have risen following a quarter of little change. (Over this period, stocks have behaved as follows: +\$1.4 billion; -\$0.2 billion; +\$1.1 billion; -\$0.1 billion; +\$2.3 billion.) The third quarter gain in stocks was evident in all major sectors of the economy, as was the case in the third quarter of 1984. In the October 1985 business conditions survey, the proportion of manufacturing firms that evaluated finished goods stocks as too high (21 per cent), about right (72 per cent), and too low (7 per cent) was little changed from the July 1985 and October 1984 surveys.

The nominal merchandise trade balance declined by \$5.7 billion (at annual rates) in the third quarter. The gain in domestic demand was reflected in a 7 per cent increase in import volume, notably for motor vehicle products. Exports were little changed for the third straight quarter, as widespread weakness in food, crude and fabricated materials offset gains in auto shipments to the burgeoning U.S. car market.

Led by the decline in the merchandise trade surplus, the total current account balance was in deficit in the third quarter. The net outflow of foreign direct investment was swollen to \$2.1 billion by the domestic takeover of a large energy company. These outflows were financed largely by a substantial net increase – nearly \$4 billion – in the sale of new bonds to non-residents.

Total borrowing by the non-financial sector in Canada increased in the third quarter, rising to the equivalent of 20 per cent of GNP. The largest increases were in household and business demand for credit. Short-term interest rates edged-down in the quarter, while long term rates turned up slightly.

Price inflation, as measured by the implicit price index for GNE, slowed to 0.4 per cent in the third quarter. Prices within final domestic demand recorded their smallest increase since the expansion began in 1983, while prices of traded goods declined in the quarter. Prices on international markets declined for a wide range of non-manufactured goods. Stable prices were increasingly evident in the manufacturing industry, as the filtered data showed that the proportion of these industries recording no price change in October reached a post-1973 high of 25 per cent in October.

The slow rate of inflation was reflected in the performance of incomes during the third quarter. Lower profit margins were offset by an increased volume of sales, leaving total corporate profits unchanged. Unit labour costs decelerated in the quarter, as higher output-per-employee accompanied continued moderate gains in wage rates. Little change in the rate of wage increases is augured by the 3.8 per cent increase in average wage settlements accorded large bargaining units.

The total government sector deficit, on a National Accounts basis, declined from \$31.0 billion in the second quarter to \$25.0 billion in the third (at annual rates). About two-thirds of the reduction occurred in the federal government component, where the effect of lower revenues (-2.3 per cent) was outweighed by cutbacks in spending (-5.1 per cent). The drop in revenues largely reflects the removal of most indirect taxes incorporated in the National Energy Program (NEP). Revenues will receive a boost on January 1, 1986, when scheduled increases in personal direct income taxes and in the manufacturing sales tax take effect. Following the May budget, spending was sharply lower for subsidies (again, largely reflecting cutbacks in the NEP), as well as for current expenditure on goods and services.

A strengthening of domestic demand and output in most major countries in the OECD is evident in the third quarter. Real GNP rose 1 per cent in the United States, largely as a result of exceptional gains in sales of consumer durables and federal government spending. The gradual upturn of growth in 1985 in major European nations continued as domestic demand began to strengthen. Weak international commodity prices, and a further easing of the U.S. dollar, encouraged a sharp reduction in the price of imported raw materials for most European nations, at a time when interest rates were lower. On the other hand, Japan moved to tighten credit in an attempt to boost the yen and to curb its burgeoning trade surplus, which continued to expand during the third quarter.

Output

Total industry product rose by 1.7 per cent in the third quarter, as steady growth of about 1 per cent in services accompanied an upturn in industrial output early in the quarter. Fuelled by climbing household demand, widespread gains were recorded in industries oriented to consumers and housing. In particular, there was also a sharp gain in motor vehicle production, which contributed to increase stock accumulation in the quarter. A steady build-up of manufacturing finished goods inventories, accompanied by a softening in new orders, resulted in a flattening out of industrial output in August and September. This was reflected in a decline in the diffusion index for RDP during the third quarter.

Total industrial output jumped by 2.7 per cent in the third quarter, the largest gain since the same quarter last year (+3.1 per cent). Weakness in resource-based industries was outweighed by a surge in automotive

products, up +11.6 per cent, as well as by steady gains in most non-durable goods oriented to consumer demand, notably clothing and related industries and food. Most of the gain resulted from strong growth in June and July (+3.3 per cent); output was little changed in August and September. Despite the widespread gain in quarterly manufacturing output, eleven of the twenty major industry groups recorded declines in new orders received during the last three months. At the same time, the volume of inventories of finished goods jumped by \$0.5 billion. Total manufacturing stock accumulation was restrained by slightly lower holdings of raw materials. Nevertheless, the proportion of firms that rated finished good stocks too low in the October business conditions survey, remained at 7 per cent essentially unchanged from July. Table 1 compares the third quarter performance of manufacturing to the third quarter of 1984, when a similar gain – also led by autos – was subsequently followed by two quarters of sluggish output growth.

TABLE 1. Related Manufacturing Indicators, Quarterly Per cent Change in Volume

	Third quarter 1984	Third quarter 1985
Output	+3.5	+3.3
Autos	+13.2	+11.6
Shipments	+3.2	+4.6
New orders	+1.1	+3.2
Inventories ¹	+124	+209
Finished goods ¹	+45	+114

¹ First Difference, Millions of Dollars

Output in the primary sector – which includes agriculture, fishing and trapping, forestry, and mining – declined by 0.3 per cent in the third quarter, as the retrenchment that began in the first quarter of the year recorded a cumulative fall of 3.1 per cent. To date in 1985, the weakening trend of output in the primary sector has accompanied a steady decline in prices for most food and crude materials on international commodity markets. This weakness was also evident in most resource-based manufacturing industries, such as the paper and allied, primary metals, and petroleum industries. The major

exception was the quarterly gain in the output of wood and non-metallic minerals, which benefitted from the strength of new housing construction in North America.

Output of Canada's leading minerals in the first nine months of 1985, compared to the same period last year, reveals declines for nickel and potash but little change for copper, zinc, and iron ore. Output of precious metals (notably gold) and non-metallic minerals used in construction (notably cement) fared better, as seen in Table 2.

TABLE 2. Production of Canada's Leading Minerals

	January to September 1984	January to September 1985	Per cent change
	tonnes		
Cement	6,349,013	7,126,645	12.2
Copper Ore	523,198	523,272	0.0
Iron Ore	28,405,981	29,670,089	4.5
Nickel	119,757	111,708	-6.7
Potash	5,719,330	5,015,369	-12.3
Zinc Ore	907,345	907,482	0.0
Silver (Kilograms)	966,000	1,094,071	13.3
Gold (Kilograms)	59,233	69,229	16.9

Output in the service sector expanded by 1.2 per cent in the third quarter, little changed from the average 1.1 per cent gain recorded in the previous three quarters. The growth in service output was evenly-distributed throughout the quarter. The trade (+2.8 per cent) and finance, insurance, and real estate (+1.6 per cent) industries continued to lead the increase. Household demand was an important factor in this growth, as retail trade activity rose at a steady pace in the first three quarters of 1985, while a further

acceleration in real estate commissions on house sales (up to 11.5 per cent) sustained overall growth in the financial sector. More moderate gains in consumer demand for personal services and public sector spending limited the growth of the community, business, and personal services and the public administration industries to below-average rates for services, of 0.6 per cent and 0.4 per cent, respectively. Growth in these two industries has lagged behind that of total services since the turn of the year.

Household

The household sector continued to lead spending growth in the third quarter: the solid upswing in personal expenditures persisted, while housing outlays accelerated. The growth of household demand was accompanied by an improvement in consumer confidence, following an appreciable decline in the unemployment rate and a reduction in long-term unemployment. Moderate gains in labour income were accompanied by modest employment growth and a continuing slowdown in wage increases. A regional breakdown of labour income and household expenditures reveals that the disparities that developed between regions during the expansion have shrunk. The firming of employment trends in western Canada preceded the October recovery of labour force participation rates. A gain of about 120,000 jobs in October and November was offset by a similar increase in the size of the labour force.

The solid upswing in real **personal expenditure** on goods and services, which first emerged in the fourth quarter of 1984, persisted into the third quarter of 1985 with a further rise of 1.6 per cent. In contrast to the other three quarters, in which durable goods accounted for much of the overall increase, this gain was more evenly distributed among the various expenditure categories and affected services, semidurable and non-durable goods. Nevertheless, the growth rate of expenditures on durable goods remained substantial (3.2 per cent), as the slowdown in new motor vehicle sales – from a rate of 8.9 per cent

in the second quarter to 3.4 per cent in the third – was counterbalanced by an upswing in sales of some types of household goods, such as furniture (2.2 per cent), stoves (6.3 per cent) and television sets (8.4 per cent). The broadening of this upswing into semidurable and non-durable goods was reflected in an increase in the number of components showing upward trends. Table 3 presents some expenditures components and their related factors. In the third quarter, almost all of the advance in spending was financed by savings, following a number of decreases in the unemployment rate. Personal disposable income remained virtually unchanged, dampened by increased tax collections and by declines in interest and investment income. The growth of nominal labour income remained moderate.

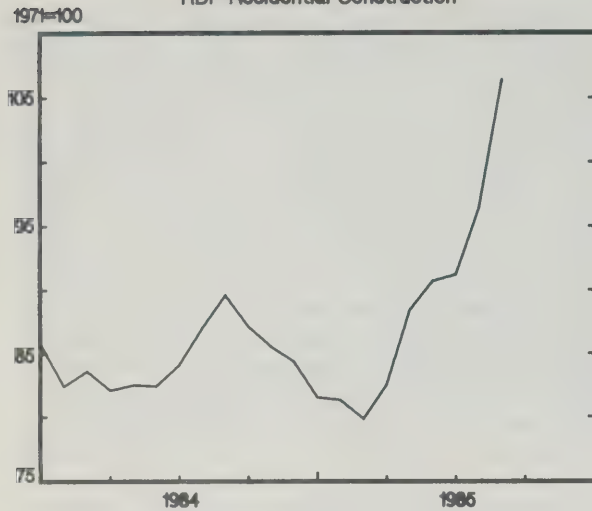
On a monthly basis, retail sales of goods in constant dollars grew in July (1.1 per cent) and August (1.8 per cent), but were almost virtually unchanged in September (+0.1 per cent), as higher expenditures on durable goods (+0.7 per cent) barely offset decreased spending on semi-durable (-0.8 per cent) and non-durable (-0.2 per cent) goods. The slowdown in durable goods spending in September was due to sales of cars, which were little changed, and home entertainment equipment which declined. The only semi-durable items to post gains were those related to housing demand. Expenditures were down for clothing (-1.0 per cent), footwear (-2.6 per cent) and books (-3.1 per cent). In addition, sales of almost all non-durables fell during the month.

TABLE 3. Personal Expenditures and Related Factors

	1981	1983	1984			1985		
		I	II	III	IV	I	II	III
Real expenditures on goods and services	100	99.1	104.6	104.6	106.2	107.5	109.1	110.8
All goods combined	100	97.3	105.3	104.7	106.2	108.1	110.1	112.3
Durable goods	100	95.3	114.1	112.7	115.7	118.6	123.7	127.5
Real interest rates ¹	100	61.4	63.9	70.6	63.4	59.9	55.6	55.2
Total of semidurable, non durable and services	100	99.8	102.7	102.9	104.1	105.2	106.0	107.3
Real personal disposable income	100	97.8	102.5	101.8	104.0	105.3	106.2	105.3

¹ Prime rate minus the year-over-year percent change in the CPI.

Figure 1
RDP Residential Construction



Residential investment for new housing and alterations continued to climb in the third quarter – it was up 13 per cent, reaching \$1,687.9 million. Investment in this sector has been accelerating since the beginning of the year, with outlays in the third quarter matching levels last observed in 1976, a record year for housing starts (273,203 units). Table 4 shows that the 18 per cent increase in expenditures on the construction of new units was spread among all types of dwellings. Outlays kept rising through July (+0.6 per cent), August (+5.7 per cent) and September (+10.4 per cent), pushing the GDP residential index up from 90.7 in June to 106.4 in September. This sustained growth in investment was accompanied by nominal mortgage rates that had stabilized at lower levels by mid-year, moderate gains in employment and a decline in household savings. The Conference Board's consumer confidence index surged ahead by 12 per cent in the third quarter, to 122.9 (1961 = 100).

TABLE 4. Residential Investment Expenditures
(Seasonally adjusted data)

Type of expenditure	1985			Percentage change from preceding quarter		
	I	II	III	I	II	III
(millions of \$)						
Residential investment	1,381.8	1,496.5	1,687.9	.4	8.3	13.0
New dwelling units	705.4	749.3	886.3	-6.0	6.2	18.0
Single-family	516.2	535.9	648.5	-7.0	3.8	21.0
Semidetached and duplexes	24.0	23.5	30.4	-8.8	-2.1	29.0
Row	30.6	37.5	37.8	-13.2	22.5	.8
Apartments	134.6	152.4	169.6	+0.1	13.2	11.3
Other	676.4	747.2	801.6	8.1	10.5	7.3
Improvements	316.5	339.1	344.8	-2.4	7.1	1.7
Mobile homes	10.7	22.9	19.1	-39.2	114.0	-16.6
Cottages	4.2	7.8	6.9	-20.8	85.7	-11.5
Real estate commissions	345.0	377.4	430.8	24.0	9.4	14.1

The **leading indicators** of residential construction continued to advance: the residential component of the Canadian index of leading indicators rose 3.6 per cent in October, while construction intentions posted a substantial increase in July (+6.1 per cent). **Housing starts** in urban areas grew steadily between July (142,000 units) and October (166,000 units), thereby ensuring that growth in residential investment will continue in the fourth quarter. Third quarter starts accounted for 47 per cent of units put in place in July through September. Regionally, housing starts were distributed as follows in October: Atlantic provinces, 9,000 units; Quebec, 42,000 units; Ontario, 77,000 units; Prairie provinces, 18,000 units; and British Columbia, 21,000 units. The steady upswing in the housing resale market during the third quarter is also encouraging for a short-term continuation of investment expenditures. The filtered series of sales made through the Multiple Listing Service (MLS), which has been climbing since August 1984, rose 2.8 per cent in July, 2.7 per cent in August and 2.3 per cent in September. However, this series underestimates the size of the resale market; real estate agents have pointed out that when the market is very active, as it has been in 1985, as much as 30 per cent of houses sold may not be registered with the MLS, compared with 18 per cent at other times. The

termination of the Registered Home Ownership Savings Plan (RHOSP) program on January 1, 1986 will, however, have some adverse effect on household spending.

Following a rather lacklustre first half of 1985, the **single-family housing** market expanded at an increasing rate between July and October. Starts of family housing in urban centres climbed to 98,000 units in September and remained at that level in October. Ontario again led all other regions in single-family construction, as starts exceeded 43,000 units in both September and October. Ontario benefitted from the inflow of migration, the reverse of the east to west trend of the previous ten years. In terms of housing starts, the early part of the year had been sluggish (under 10,000 units) in the Prairie provinces and British Columbia, but they improved in October, posting 14,200 and 11,000 units respectively. The resale market in Calgary and Edmonton is expected to grow by 40 per cent to 50 per cent in 1985. The single-family market also was buoyant in the Atlantic region and Quebec. The rise in new housing prices – accelerating through June (+0.3 per cent), July (+0.4 per cent) and August (+0.7 per cent) – corroborated the firming trend (evident since mid-year) in the new housing market, especially in urban Ontario.

Figure 2
Net Migration by Region
Ont. & East West

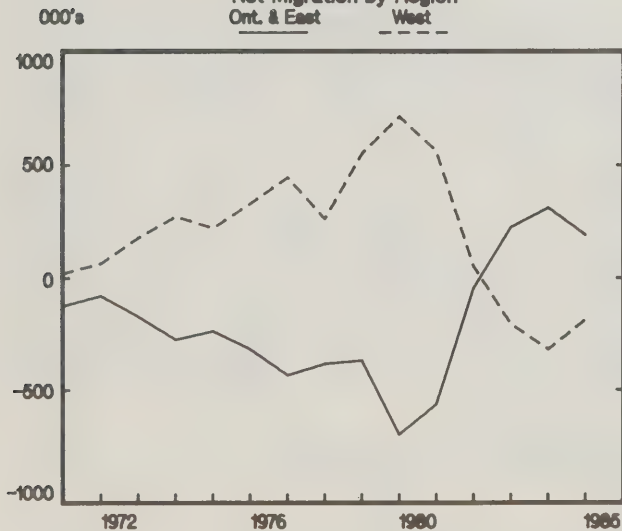
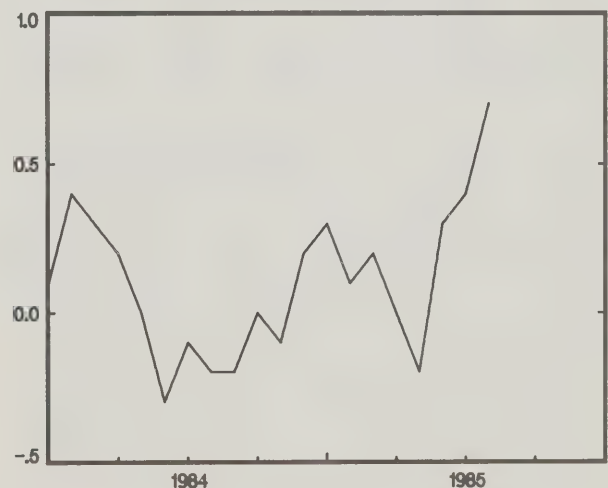


Figure 3
New House Price Index, % Change



Activity in the **multiple housing market** increased moderately in the third quarter. Starts in urban areas totalled approximately 66,000 units in September (+11.9 per cent) and 68,000 units in October (+3.0 per cent). Starts in Ontario increased marginally in September (22,600) and October (23,500), while growing substantially in Quebec to 37,200 and 28,700 units respectively. CMHC data for September indicate that in Quebec 65 per cent of new multiple units were

for the rental market, and in Ontario, 57 per cent. CMHC's October vacancy rate for apartment buildings with six or more units was 1.5 per cent, compared with 2.1 per cent in April 1985 (see Table 5). This downward shift affected all regions, but Ontario continued to have the lowest rate (0.5 per cent). Preliminary data on construction intentions for urban areas in October points to a slowdown in this market (-20 per cent).

TABLE 5. Vacancy Rate¹ for Privately-built Apartments in Metropolitan Areas

Regions	April 1, 1985	October 1, 1985
	Per cent	
Atlantic	1.7	1.6
Quebec	2.0	1.8
Ontario	0.8	0.5
Prairies	5.0	2.8
British Columbia	3.0	2.4
Canada	2.1	1.5

¹ Weighted average for metropolitan areas surveyed.

The **unemployment** trend continued to decline in the third quarter, as moderate employment growth was accompanied by a relatively stable labour force. After hovering around the 11.2 per cent level since the end of 1983, the unemployment rate fell to 10.6 per cent in the second quarter of 1985 and 10.3 per cent in the third. However, male participation rates remain below pre-recession levels. Recovery of these rates would require substantial gains in employment to maintain the downward trend in unemployment rates. The growth rate of the filtered trend for total employment continued to match the average rate recorded during the recovery of 0.2 per cent per month. The service industries continued to lead the overall movement.

The cyclical recovery of the overall **participation rate** to nearly pre-recession levels masks changes in the major population groups that favour the female population. Female participation rates during the present recovery are far above previous highs, while the rates for young males have only partially recovered and those for males aged 25 and over have slipped steadily. If females maintain and continue to increase their rates, and male rates return to pre-recession levels, then further substantial gains in the overall participation rate can be expected. A decline in the overall participation rate from 65.3 per cent in the second quarter to 65.1 per cent in the third appears to be temporary. In October, the rate rebounded to a record 65.3 per cent as the rate for young males increased from 68.8 per cent to 69.7 per cent. This movement reflected another sharp drop in the number of discouraged workers and resulted in an increased number of unemployed entrants into the labour force. A possible

factor in this return to the labour force is the marked reduction in long-term unemployment, which fell by about 100,000 between January and October 1985, with most of the decline occurring in the third quarter.

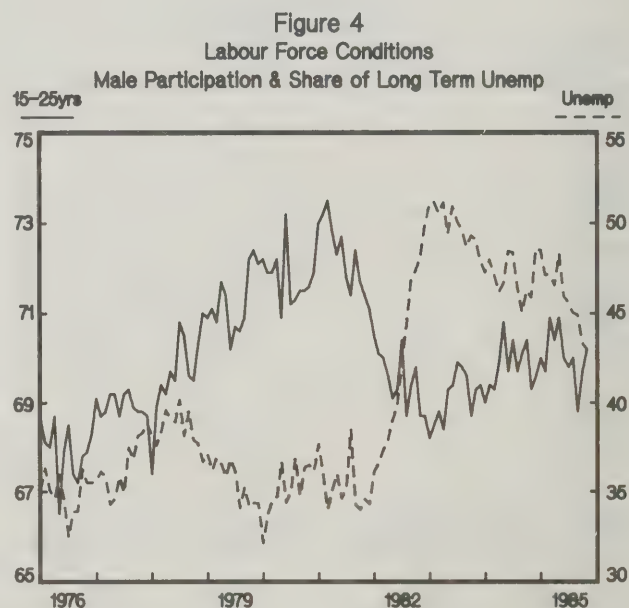


Figure 5
Women Participation Rate
Labour Force Survey

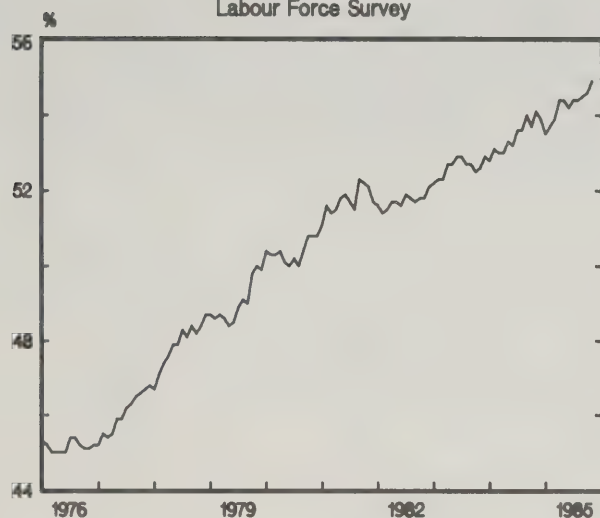
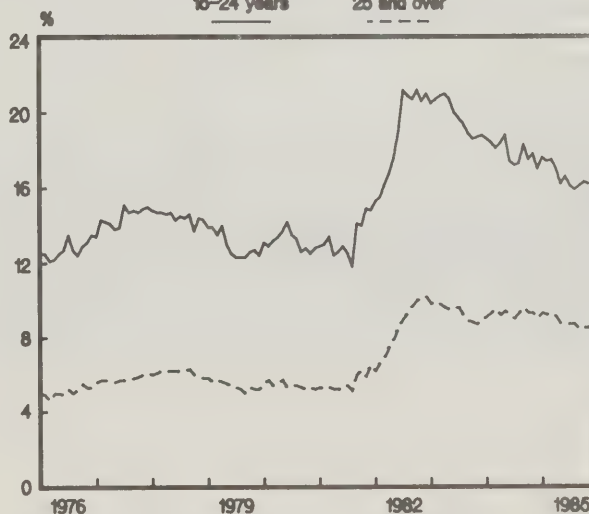


Figure 6
Men Participation Rate
Labour Force Survey



Steady growth of about 1.0 per cent in the working-age population over 1985 and 1986 can be anticipated as the 25-and-over age group is expected to expand by over 2 per cent annually in the next few years.¹ In contrast, the decline in the population aged 15 to 24 will accelerate, which could pull down this group's unemployment rate. This downward demographic pressure was evident in the third quarter, as the slowdown in labour force growth stemmed from the decreasing size of the younger age group. The contraction of the labour force aged 15 to 24 matched the decline – approximately 8,000 per month – in the total population of this age group. Meanwhile, the labour force aged 25 and over grew slightly. The net result of these movements was a larger drop in unemployment among young people (-8.5 per cent) than among older workers (-7.0 per cent) between the first and third quarters of 1985.

Figure 7
Unemployment Rate by Age
15-24 years 25 and over



¹ Publication No. 91-520, **Population Projections for Canada and the Provinces, 1976-2001.**

According to the October Labour Force Survey, community, business and personal services continued to be the major contributor to growth in **employment**. These industries were the major cause in the steady rise in seasonally adjusted employment levels between June and October, just as they were in 1984 and throughout the recovery. Table 6 shows that between June and October, employment climbed by 81,000 in the service-producing industries and 20,000 in the goods-producing industries, while remaining stagnant

in manufacturing (-3,000). The seasonally adjusted increase in total employment over September and October as a whole was, nevertheless, the largest since April, largely because of trade (+22,000), construction (+12,000) and the primary sector excluding agriculture (+11,000). These increases have followed the substantial upswing in household demand recorded over the past four quarters. The employment gain in October was due to a rise in full-time employment.

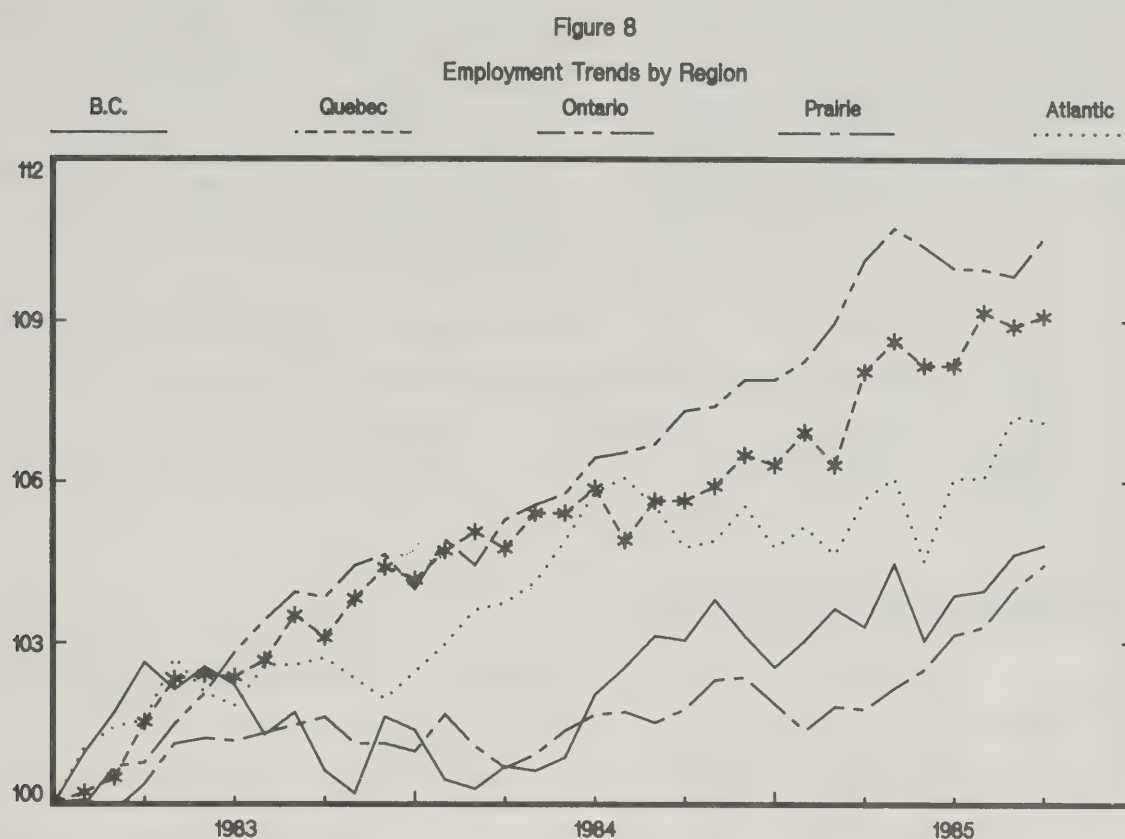
TABLE 6. Employment by Industry

(According to the Labour Force Survey)
(Thousands)

	December		% ¹	June		September		October	
	1983	1984		1985	% ¹	1985	% ¹	1985	
Paid workers	9,605	9,809	+2.12	9,915	+1.08	9,996	+0.82	10,048	+239 ²
Primary industries (excluding agriculture)	279	296	+6.09	282	-4.73	288	+2.13	299	+3 ²
Manufacturing	1,948	1,992	+2.26	1,974	-0.91	1,966	-0.41	1,971	-21 ²
Construction	559	582	+4.11	584	+0.34	578	-1.03	590	+8 ²
Transportation, communications and public utilities	864	859	-0.58	874	+1.75	899	+2.86	898	+39 ²
Trade	1,873	1,972	+5.29	2,009	+1.88	1,988	-1.05	2,010	+38 ²
Finance, insurance and real estate	631	631	0.00	620	-1.74	639	+3.06	628	-3 ²
Other services	3,474	3,560	+2.48	3,659	+2.78	3,698	+1.07	3,700	+140 ²
Public administration	778	787	+1.16	794	+0.89	807	+1.64	811	+24 ²
Full-time	9,177	9,457	+3.05	9,502	+0.48	9,562	+0.63	9,620	+163 ²
Part-time	1,701	1,692	-0.53	1,775	+4.91	1,785	+0.56	1,768	+76 ²

¹ Percentage change between the two preceding columns.

² Change in the level between December 1984 and October 1985.



The geographical distribution of gains in household spending and incomes has become more even recently. Labour Force Survey data reveal that the recent moderate growth in employment, led to some equalization of **regional trends**. Chart 8 and Table 7 clearly show that, in the course of the year, growth in regional employment has converged towards the national average. As a result, Quebec and Ontario no longer led the advance in wages and salaries in the third quarter (see Table 8). The nominal value of retail sales accelerated throughout the year in the Prairie provinces and British Columbia (Table 9)

and was accompanied by a firming of employment. The recovery of employment in the two Western regions is comparatively recent, having begun at the end of 1984. As shown in Table 11, while the national unemployment rate eased by 0.3 in the third quarter, the Prairies and British Columbia saw much larger declines of 0.7 per cent and 1.0 per cent respectively. These two regions were also largely responsible for the October upswing in participation rates.

TABLE 7. Regional Employment Trends
(Labour Force Survey)

	1Q83/3Q85 ¹	3Q84/3Q85 ¹	1985		
			1Q/3Q ¹	2Q/3Q ¹	October ²
			per cent		
Canada	+7.4	+2.5	+1.7	+0.4	+0.5
Atlantic	+5.6	+0.6	+1.5	+1.0	+0.6
Prairies	+3.5	+1.9	+1.9	+1.3	+0.9
Quebec	+8.5	+3.1	+2.1	+0.4	+0.3
Ontario	+9.7	+3.2	+1.4	-0.4	+0.6
British Columbia	+3.3	+1.6	+1.1	+0.5	+0.6

¹ Change.

² Change with respect to the third-quarter level.

TABLE 8. Growth in Wages and Salaries by Region

	3Q84/3Q85	2Q84/3Q84	3Q84/4Q84	4Q84/1Q85	1985	
					1Q/2Q	2Q/3Q
					per cent	
Canada	7.2	1.7	1.5	1.6	1.8	2.1
Atlantic	6.3	2.2	1.5	1.6	0.8	2.2
Prairies	6.9	1.1	2.2	1.5	1.4	1.6
Quebec	6.5	1.4	1.2	1.5	2.2	1.4
Ontario	7.9	2.2	1.6	1.4	2.4	2.3
British Columbia	6.8	0.7	1.9	0.7	1.1	2.9

TABLE 9. Growth in Nominal Retail Sales by Region

	3Q84/3Q85	2Q84/3Q84	3Q84/4Q84	4Q84/1Q85	1985	
					1Q/2Q	2Q/3Q
					per cent	
Canada	11.5	1.0	2.4	3.4	2.5	2.8
Atlantic	11.4	0.1	3.0	3.6	2.6	1.8
Prairies	14.7	0.7	3.1	4.4	3.0	3.4
Quebec	9.5	-0.2	2.3	2.6	2.6	1.7
Ontario	11.7	1.4	2.3	4.4	2.3	2.3
British Columbia	9.7	1.2	0.1	2.9	2.3	3.1

As shown in Table 10, the October increase in participation rates is partly attributable to new labour force entrants in the Prairies and British Columbia, where rates had changed little in the preceding 12 months, as well as through the recovery. The increases in participation during the recovery matched the national average in the Atlantic provinces and Ontario where employment growth was stronger. Quebec posted the largest increase in participation rate during the same period, as well as in

the last year when it was mainly responsible for the rise at the national level. This was a "catch-up" movement, as the growth of female participation rates in Quebec had lagged behind that of other regions through the 70s. The most recent increase in participation rates, and the continuing moderate growth in employment, resulted in a small improvement in the unemployment rate in most regions:

TABLE 10. Changes in Regional Participation Rates
(Labour Force Survey)

	1Q83/3Q85	3Q84/3Q85 ¹	1985		
			1Q/3Q ¹	2Q/3Q ¹	October ²
Canada	+1.1	+0.2	+0.1	-0.2	+0.2
Atlantic	+1.2	-0.4	-0.1	-0.1	-0.1
Prairies	+0.5	0	+0.1	+0.2	+0.4
Quebec	+1.7	+0.7	+0.5	-0.2	+0.3
Ontario	+1.0	+0.1	-0.1	-0.5	+0.1
British Columbia	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3	+0.8

¹ Change.

² Change with respect to the third-quarter level.

TABLE 11. Changes in Regional Unemployment Rates

	3Q85 ¹	3Q84/3Q85 ²	1985		
			1Q/3Q ²	2Q/3Q ²	October ³
Canada	10.3	-0.9	-0.8	-0.3	0
Atlantic	15.6	+0.1	-0.8	-0.7	-0.5
Prairies	10.0	-2.2	-1.1	-0.7	-0.2
Quebec	12.5	-0.9	-0.6	-0.3	+0.2
Ontario	9.2	-1.2	-0.7	+0.1	-0.1
British Columbia	14.6	-1.1	-1.3	-1.0	+0.7

¹ Quarterly rate.

² Change.

³ Change with respect to the third-quarter level.

Wage increases won in **major collective agreements** rose from 3.2 per cent in the first quarter of 1985 to 3.5 per cent in the second and 3.8 per cent in the third. The overall average for the year is 3.5 per cent - one of the lowest since the series began in 1967. This compares with 3.3 per cent for the first three quarters of 1984 and 3.6 per cent for 1984 as a whole. The private sector was responsible for the second-quarter upswing in the average wage increase, as all industries except manufacturing posted higher increases, resulting in the first noticeable upturn since the 1984 low. Effective third quarter wage rates

in the private sector (3.5 per cent) were almost unchanged from the average of 3.6 per cent recorded in the second quarter. The acceleration of wage rates in the third quarter was due to the 95,000 public-sector employees who negotiated increases of 4.0 per cent, somewhat higher than the second-quarter figure of 3.3 per cent, but only slightly above those of the first quarter of 1985 (4.0 per cent) and the 1984 average (3.9 per cent). On an annual basis, wages in public and private sector settlements increased in parallel, as shown in Table 12.

TABLE 12. Average Annual Increase in Effective Base Rates¹

	1982	1983	1984	1984	1985		
				4	1	2	3
				per cent			
All Sectors	10.3	4.8	3.6	4.4	3.2	3.4	3.8
Public Sector	10.6	4.6	3.9	4.4	3.7	3.3	4.0
Private Sector	9.6	5.4	3.2	4.4	2.5	3.6	3.5

¹ The effective increase measures all contractually stipulated wage increases including COLA. The COLA formulae are quantified using a combination of the latest CPI data available and/or a projected CPI of 4 per cent.

Bargaining activity was light in the third quarter. Only 151,400 workers signed labour contracts, and time lost due to work stoppages was down substantially from the same period a year earlier. Of the 153,955 workers whose collective agreements expired in 1985, only 2,280 had pacts that ended in the third quarter (the list of collective agreements to be negotiated in 1985 was the shortest in 10 years). The increases were a moderate 3.5 per cent, compared with 3.7 per cent in the second quarter. The settlements in manufacturing also had a moderating effect on the average, as it dropped from 4.1 per cent in the second

quarter to 3.3 per cent in the third. In the third quarter, more workers signed contracts in the commercial (88,100) than in the non-commercial sector (63,300). Approximately 44 per cent of the workers who concluded new agreements were employed in the transportation, communications and other utilities industry. Few workers signed new contracts in the trade, finance, insurance and real estate, construction and primary industries. The acceleration of wages in the non-commercial sector was confined to Ontario; in the rest of the country, the trend in public sector wage increases was downward.

Investment

The volume of business investment in plant and equipment rose by 2.7 per cent in the third quarter. This easing from the 4 per cent growth recorded in the previous quarter originated in non-residential construction, where investment flattened out after jumping 8 per cent. Outlays for machinery and equipment, which typically lead overall business investment, grew 5 per cent. Most of this gain reflected increased motor vehicle purchases, as business firms stepped-up outlays in response to temporary financing incentives for motor vehicles. The sluggish short-term course of business investment reflects the hesitancy of resource-based industries, where profits were squeezed by weak prices and low capacity utilization, to make investment plans.

Business outlays for machinery and equipment rose 5 per cent in the third quarter, a sharp upturn from the 0.7 per cent quarterly average in the past year. Increased purchases of motor vehicles (+7.7 per cent) helped to offset weak demand for imports of machinery and equipment (+1.0 per cent). Outlays for non-residential construction were little changed in the third quarter, partly because exploration and development activity for oil and gas decelerated.

The slowdown in business investment in the third quarter accompanied a further erosion of profit margins for industrial corporations. Profit margins declined from 4.0 per cent at the turn of the year to 3.9 per cent in the second quarter and 3.5 per cent in the third. This decline was reflected in a lower share (11.5 per cent) of net national income accruing to total corporate profits in the quarter. With the rate of increase in unit labour costs for the whole economy easing from 0.8 per cent in the second quarter to 0.4 per cent in the third quarter, and interest payments by firms little changed at \$5.6 billion, the fall in margins appears related to the softening of prices in the quarter.

The coincidence of relatively weak profit margins in resource-based industries with lower export prices supports this notion. The largest decline in profit margins occurred in metal mining – from +5.1 per cent to a loss of 2.5 per cent. Margins remained below average in resource-based manufacturing industries such as wood, paper and allied, and primary metals (see Charts 9 and 10). It is also interesting to note that the strong third quarter stimulus to auto sales provided by temporary price incentives was accompanied by a drop from 5.1 per cent to 3.6 per cent, in the profit margins of the transportation equipment industry, the lowest level in the recovery.

Figure 9
Profit Margins, Total and Selected Industries

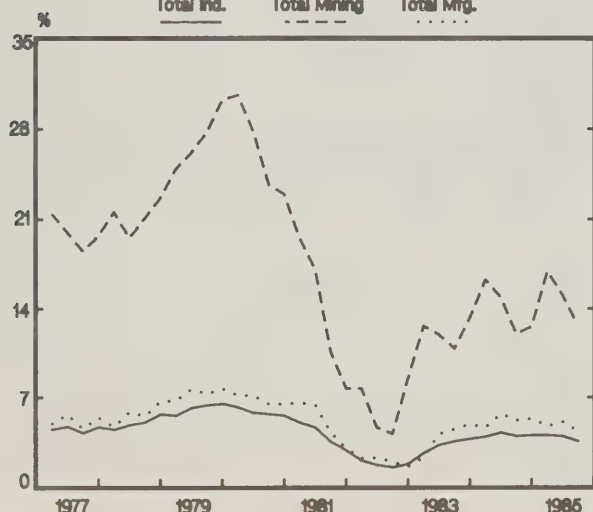
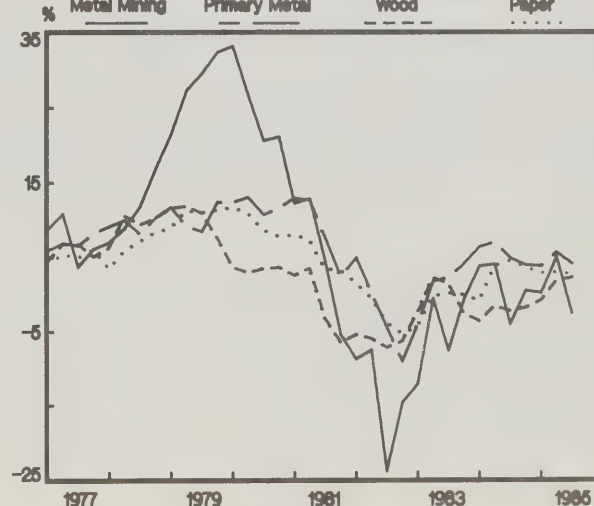


Figure 10
Profit Margins for Selected Industries



Investment in resource-based industries accounts for over half of total business investment. Mining and electrical power utilities contribute over one-third of resource investment, with the remainder distributed amongst forestry, wood, paper and allied, petroleum refining, primary metals, and non-metallic minerals (see Table 13). Comparing mid-1985 investment intentions in these industries to previous levels reveals that these industries led the cutback in investment during the recession, and have lagged behind during the recovery. Given the marked erosion of prices and profitability in most of these industries in the third quarter 1985, it is possible that firms have

revised their investment intentions downward since the mid-year survey of Public and Private Investment in Canada. The deterring effect of low prices on business investment was exemplified in the decision by Alcan Aluminum Ltd. to delay indefinitely the construction of a \$1 billion smelter at L'Ange-de-la-Neige, Que. Alcan cited poor markets, continuing high inventories, low profitability, and relatively high levels of debt as the reasons for its decision (GM, Le D 25/9). This may explain why business investment in the third quarter was weaker than levels that would have been consistent with the mid-year results.

TABLE 13. Business Investment Resource Industries in Canada
(millions of dollars)

	Level			Share		
	1981	1983	1985	1981	1983	1985
All industries - Total	55,086	48,320	52,999	100.0	100.0	100.0
Resource-based Industries - Total	36,827	32,248	34,202	66.9	66.7	64.5
Mining	10,004	9,623	11,316	18.2	19.9	21.4
Utilities	16,243	15,456	14,099	29.5	32.0	26.6
Forestry	281	154	202	0.5	0.3	0.4
Wood	448	288	335	0.8	0.6	0.6
Paper and allied	2,182	998	1,896	4.0	2.1	3.6
Petroleum refining	844	840	351	1.5	1.7	0.7
Primary metals	1,619	663	1,603	2.9	1.4	3.0
Non-metallic minerals	347	140	265	0.6	0.3	0.5
Agriculture and fishing	4,859	4,086	4,135	8.8	8.5	7.8

The short-term course of business investment will continue to be uneven, according to the recent behaviour of filtered indicators monitoring contract awards and building permits. Following a slight decline in the third quarter, contract awards rose 3.3 per cent in October. Virtually all of the increase originated in the engineering component, which jumped by over \$1 billion with the award of an oil

sands plant addition in Fort McMurray, Alberta. The start-up of this project will provide a boost to non-residential outlays late in 1986. Excluding this project, the short-term trend of contract awards declined by 0.5 per cent. This sluggishness was mirrored in non-residential building permits, which slowed from a 6 per cent gain during the second quarter to virtually no change by the end of the third.

Prices

Price inflation moderated from 1.4 per cent in the first quarter to 0.9 per cent in the second and 0.4 per cent in the third. Continued slow price increases for final domestic demand – up 0.7 per cent in the third quarter, the lowest quarterly increase since the recovery began in 1983 – were accompanied by lower prices for traded goods. Export prices fell 1.5 per cent and import prices by 1.8 per cent, leaving the index of the terms of trade near historic lows at 98.6. Lower prices for a wide range of commodities traded on international markets – from food and energy to mineral and paper products – led the decline. Increases in wage rates remained low, and little change is augured by wage settlements negotiated in the third quarter. Stable prices were increasingly evident at the manufacturing level, as the proportion of industries recording no price change by the end of the third quarter reached a post-1973 record of 25 per cent.

Price inflation for **consumers** rose 0.9 per cent in the third quarter, according to both the implicit price index for personal expenditure on goods and services and the unadjusted consumer price index. Prices for services continued to rise at a relatively rapid rate, at 1.3 per cent in the CPI and 1.5 per cent in the implicit price for services. Prices for goods rose about 0.6 per cent, as continued slow price increases for durable goods (+0.5 per cent) accompanied slightly lower prices for food and energy. This restraint outweighed price rises of over 5 per cent for tobacco and alcohol due to indirect tax increases. The stability of energy prices reflects the abolition of most indirect taxes previously incorporated in the National Energy Program (the direct Petroleum and Gas Revenue Tax will be phased-out over four years).

TABLE 14. Quarterly Per Cent Change in Prices

	Total	Durables	Semidurables	Non-durables	Services
Unadjusted Consumer Price Index					
Q484	0.7	1.4	1.2	0.4	0.5
Q185	1.2	1.0	1.2	2.0	0.8
Q285	1.1	0.3	1.0	1.3	1.2
Q385	0.9	0.5	0.3	0.7	1.3
(October 85)	(0.3)	(0.3)	(0.5)	(0.0)	(0.5)
Implicit Price Index for Personal Expenditure					
Q484	0.8	0.8	0.9	1.2	0.6
Q185	1.4	1.5	0.8	1.4	1.7
Q285	0.9	0.4	0.9	0.7	1.7
Q385	0.9	0.5	0.7	0.7	1.5

The slowly-rising trend of prices continued into October, to judge by the 0.3 per cent increase in the unadjusted CPI for October. In particular, prices for non-durable goods stabilized in the absence of either indirect tax hikes or commodity inflation. The short-term outlook for food and energy prices is encouraging for a continuation of moderate inflation. Meat and grain prices remained weak, especially as the International Wheat Council forecasted a record world grain harvest in 1985, and grain prices will encourage stable feedstock prices for animals. Prices for imported

foodstuffs recorded diffuse drops in the third quarter – off 3.3 per cent in total – reflecting soft international prices and the stable value of the Canadian dollar.

The **terms of trade** remained near historical lows, at 98.6 in the third quarter of 1985. Export prices fell 1.9 per cent, while import prices sagged 2.4 per cent. Both of the declines reflect lower prices for all types of traded goods, aside from end products (see Table 15). The largest declines occurred in crude and fabricated materials, notably in energy and mineral products.

TABLE 15. Implicit Price Index for Exports and Imports, Per Cent Change in the Third Quarter

	Exports	Imports
Food	-0.3	-3.3
Crude materials	-1.5	-18.9
Fabricated materials	-1.2	-4.0
End products	+0.3	+0.4
Total	-1.9	-2.4

The declines were diffuse by commodity group. Within exports, prices for 30 of the 49 commodity groups declined in the quarter (see Table 16). The largest price movements included wheat (-2.7 per cent), zinc ores (-5.6 per cent), newsprint (-1.1 per

cent), crude oil (-0.9 per cent), and natural gas (-0.5 per cent). Lumber prices remained relatively strong (+2.7 per cent), as housing construction has remained buoyant in both Canada and the United States to date.

TABLE 16. Diffusion of Price Changes in Exports, First Three Quarters of 1985, Number of Commodity Group Registering

	1st quarter		2nd quarter		3rd quarter	
	Increases	Decreases	Increases	Decreases	Increases	Decreases
Food	5	4	6	3	2	7
Crude Materials	8	7	12	3	7	8
Fabricated Materials	11	14	16	9	10	15
Total	24	25	34	15	19	30

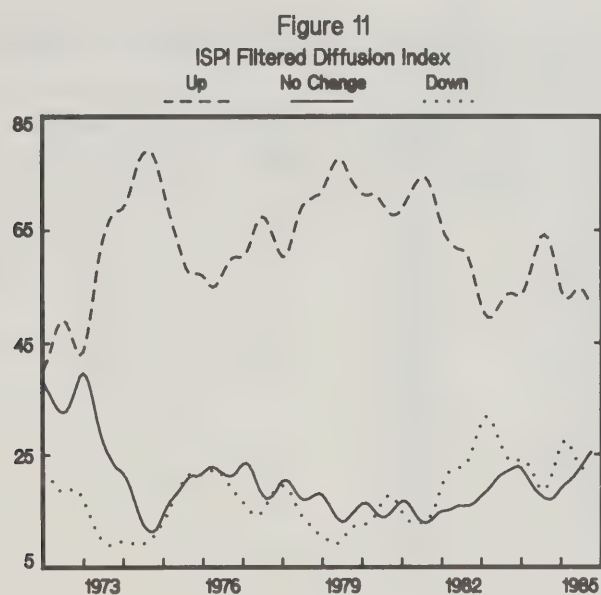
The slack in export prices continued to exert a restraining influence on the overall **Industry Selling Price Index**. The seasonally adjusted index rose by 0.3 per cent in the third quarter. Prices for non-durable goods were virtually unchanged, as slight declines in prices for food and energy offset small increases for other non-durable goods, notably chemical products and, to a lesser extent, clothing and related products. Prices for durable goods showed some signs of firming – up 0.8 per cent in the last three months – due to gains in industries related to home construction activity, notably wood and non-metallic minerals. Prices of traded goods such as primary metals and paper and allied products edged down in the quarter. Industries oriented to business fixed investment – such as machinery, metal fabricating, and electrical products – recorded little price change.

Demand in these industries flattened out in the quarter, while their capacity utilization rates remained well below potential, at between 72 per cent and 74 per cent.

In terms of the diffusion of price movements within the ISPI, the quarter was marked by increased price stability. Of the 121 industrial components of the ISPI, the filtered version of industries recording higher prices eased to 51.4 per cent in October, while the proportion of industries recording declines edged down from 24.9 to 23.2 per cent over the last five months. As a result, the proportion of industries recording no price changes rose to 25.4 per cent, the largest percentage of industries to record stable prices since the early 1970s (see Chart 11).

TABLE 17. Diffusion of Price Movements in the Industry Selling Price Index

	Per cent recording Higher prices	Per cent recording Lower prices	Per cent recording No price change
September 1984	63.6	19.4	16.9
January 1985	54.5	26.6	18.9
May 1985	54.0	24.9	21.1
September 1985	53.0	22.5	24.5
October 1985	51.4	23.2	25.4



External Sector

In the third quarter, the trade surplus posted its third straight decline; owing to stronger growth in imports than in exports, it plunged by \$1.44 billion to its lowest level in the past six quarters. Exports of fabricated and crude materials remained at lower levels than in past quarters. Nevertheless, the trade surplus rose in August and September, reflecting both an improvement in the balance of trade with the United States and a recovery in end product exports. The auto sector showed more buoyancy in exports and in imports during the third quarter, due to the recent improvement

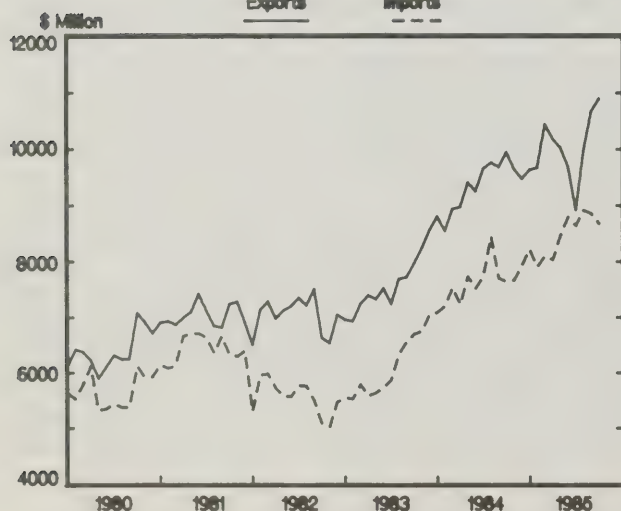
in Canada's economic performance and to low financing rates offered by US auto-makers.

The trade surplus dropped to \$3.16 billion in the third quarter as weakness in trade with overseas countries persisted and the surplus with the United States slowed down. However, the balance of trade with the U.S. strengthened over the last two months of the third quarter. September's surplus with the United States – \$2.21 billion – was comparable to the level recorded in April.

TABLE 18. Exports Minus Imports by Country, Millions of Canadian Dollars, Seasonally Adjusted, Balance of Payments Basis, BOP

	Canada Total	U.S.	Total excluding U.S.	Japan	U.K.	Other EEC	Other OECD	Other
1985								
January	+1,410	+1,276	+134	+33	+92	-87	+10	+87
February	+1,771	+1,525	+247	+73	+99	-143	-7	+225
March	+2,337	+2,184	+153	+59	+33	-130	+18	+173
April	+2,147	+2,256	-110	-69	+12	-162	+5	+104
May	+1,553	+2,132	-578	-137	-164	-245	-60	+28
June	+893	+1,550	-657	-4	-58	-303	-102	-189
July	+272	+1,057	-784	-63	-174	-240	-115	-191
August	+1,063	+1,559	-496	-57	-137	-337	-56	+90
September	+1,820	+2,212	-392	-6	-107	-234	-116	+71
QI	+5,518	+4,984	+534	+165	+223	-361	+21	+485
QII	+4,593	+5,938	-1,345	-210	-210	-711	-157	-57
QIII	+3,156	+4,828	-1,672	-126	-418	-811	-287	-30

Figure 12
Total Canadian Exports and Imports



Exports were down by \$317 million in the third quarter as foreign sales of fabricated materials (-\$686 million) and crude materials (-\$405 million) declined. The sharpest decreases, in line with soft world oil prices, were in petroleum (-\$321 million) and petroleum and coal products (-\$283 million). The prices and volumes of fabricated and crude materials exports were lower than they had been in previous quarters, and they remained at comparatively low levels (Tables 19 and 20).

TABLE 19. Exports of Crude Materials, Millions of Canadian Dollars, BOP

Quarter	Mining		Energy	
1984 1	1,253	+121 ¹	2,302	+1 ¹
1984 2	1,200	-53 ¹	2,765	+462 ¹
1984 3	1,336	+136 ¹	2,465	-299 ¹
1984 4	1,475	+140 ¹	2,628	+163 ¹
1985 1	1,669	+194 ¹	2,894	+265 ¹
1985 2	1,401	-268 ¹	3,233	+339 ¹
1985 3	1,337	-64 ¹	2,908	-325 ¹

¹ First difference.

TABLE 20. Exports of Fabricated Materials, Millions of Canadian Dollars, BOP

Quarter	Chemicals		Metals		Wood	
1984 1	2,095	+180 ¹	1,895	-149 ¹	3,409	+22 ¹
1984 2	2,171	+77 ¹	1,873	-22 ¹	3,695	+286 ¹
1984 3	2,090	-81 ¹	1,936	+63 ¹	4,073	+379 ¹
1984 4	2,240	+149 ¹	1,908	-29 ¹	3,996	-77 ¹
1985 1	2,290	+50 ¹	2,141	+234 ¹	3,903	-92 ¹
1985 2	2,389	+99 ¹	2,062	-79 ¹	3,880	-23 ¹
1985 3	1,888	-501 ¹	1,794	-268 ¹	3,963	+83 ¹

¹ First difference.

Nevertheless, the last two monthly increases and the record level of exports in September (+\$10.67 billion) turned up the monthly trend for exports (+3.0 per cent). This reversal was almost entirely attributable to end products (+\$867 million), in particular to the auto sector (+\$897 million). Exports of passenger cars and auto parts grew by \$916 million and \$134 million respectively, while truck exports slipped by \$153 million.

When quotas were lifted in the second quarter, North American vehicles in the U.S. market were more

exposed to competition from foreign imports. In August and September special credit terms were offered to consumers by North American auto makers: new car loans were available at low interest rates of about 7.7 per cent. During that month, foreign car sales declined, while sales of North American cars soared by 31.7 per cent. In October, however, North American car sales slumped by 43.8 per cent, after financing discounts were removed. The expected strike at Chrysler in October may also have boosted Canadian auto exports to the United States in the third quarter.

TABLE 21. United States Motor Vehicle Industry Statistics
(thousands of units)

	Production	Percentage change	Sales			
			North American	Percentage change	Foreign	Percentage change
1985						
January	717	7.5	699	+2.3	208	-7.5
February	700	-2.3	712	+1.8	202	-3.2
March	700	0.0	703	-1.3	187	-7.2
April	692	-1.2	725	+3.2	200	+6.9
May	675	-2.4	700	-3.4	242	+20.8
June	867	-1.2	635	-9.3	227	-6.1
July	692	+3.7	613	-3.5	245	+7.9
August	692	0.0	807	+31.7	243	-1.0
September	675	-2.4	942	+16.8	767	+10.0
October	633	-6.2	529	-43.8	274	+2.6
QI	2,117	+12.9	2,114	+10.6	597	-10.5
QII	2,033	-3.9	2,060	-2.6	669	+12.1
QIII	2,058	+1.2	2,361	+14.6	754	+12.8

Imports posted a substantial \$1.12 billion gain in the third quarter but the monthly short-term trend slowed in September (+0.8 per cent) for the third consecutive month. Imports of end products (+\$1.44 billion), primarily auto-related (+1.03 billion) accounted for most of the increase. As in the United States, the credit terms offered by North American car makers affected in Canada auto sales in August and September. In October, after the promotion, sales of North American cars dropped by 14.2 per cent. Despite these financial incentives to consumers, motor

vehicle imports from South Korea and Japan continued to grow substantially. On a custom basis automobile imports from the latter country climbed 7.0 per cent in the third quarter, after jumping 15 per cent in the second. The market share of imports from all countries except the United States rose from 12.8 to 15.4 per cent between the second and third quarters. Foreign auto imports and increased production combined to push total auto inventories up from \$11 million to \$52 million in the third quarter.

TABLE 22. Canadian Motor Vehicle Industry Statistics
(thousands of units)

	Production	Percentage change	Sales			
			North American	Percentage change	Foreign	Percentage change
1985						
January	98	26.9	67	+5.4	23	-5.1
February	82	-16.2	65	-2.2	24	+1.1
March	66	-20.0	68	+3.3	25	+4.9
April	78	+18.4	72	+6.5	24	-2.7
May	83	+6.0	64	-11.5	27	+12.5
June	77	-7.3	67	+5.9	31	+12.6
July	95	+24.6	60	-11.5	31	+1.6
August	118	+23.3	68	+14.1	31	-0.5
September	102	-13.0	68	+2.0	30	-4.3
October			58	-14.2		
QI	246	+2.1	200	+12.1	72	+2.1
QII	237	-3.7	203	+1.6	82	+13.6
QIII	315	+33.2	196	-3.6	91	+12.0

Imports of non-automotive end products climbed by \$414 million in the third quarter. This appreciable increase was spread among industrial investment goods (+\$79 million), consumer goods (+\$132 million) and aircraft and some types of equipment (+\$192 million). Imports of industrial goods returned to its 1981 level, and consumer goods imports

surpassed the level recorded in the third quarter of 1984. On the other hand, crude materials were down by \$294 million. Prices of crude and fabricated materials remained low. Imports of fabricated materials were bolstered primarily by precious metals imports, which have been growing since January 1985.

TABLE 23. Imports of Crude Materials, Millions of Canadian Dollars, BOP

Quarter	Mining		Energy	
1984 1	333	-186 ¹	1,182	-120 ¹
1984 2	471	+139 ¹	1,219	+37 ¹
1984 3	533	+62 ¹	1,149	-70 ¹
1984 4	431	-103 ¹	928	-222 ¹
1985 1	354	-77 ¹	776	-152 ¹
1985 2	408	+55 ¹	1,523	+747 ¹
1985 3	497	+89 ¹	1,120	-403 ¹

¹ First difference.

TABLE 24. Imports of Fabricated Materials, Millions of Canadian Dollars, BOP

Quarter	Chemicals		Metals		Wood	
1984 1	1,690	+87 ¹	508	-42 ¹	171	0 ¹
1984 2	1,613	-78 ¹	636	+127 ¹	156	-15 ¹
1984 3	1,799	+186 ¹	717	+81 ¹	162	+6 ¹
1984 4	1,991	+193 ¹	557	-160 ¹	170	+8 ¹
1985 1	1,799	-193 ¹	876	+318 ¹	162	-8 ¹
1985 2	2,023	+225 ¹	885	+9 ¹	149	-13 ¹
1985 3	1,780	-243 ¹	1,017	+132 ¹	178	+28 ¹

¹ First difference.

Figure 13
Volume Indices for Exports

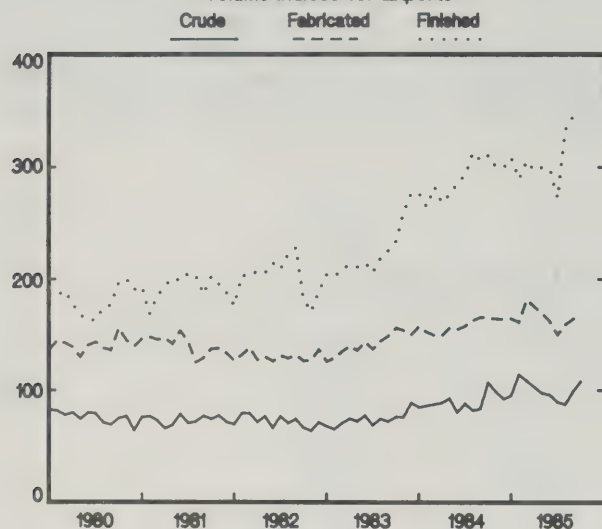


Figure 14
Volume Indices for Imports

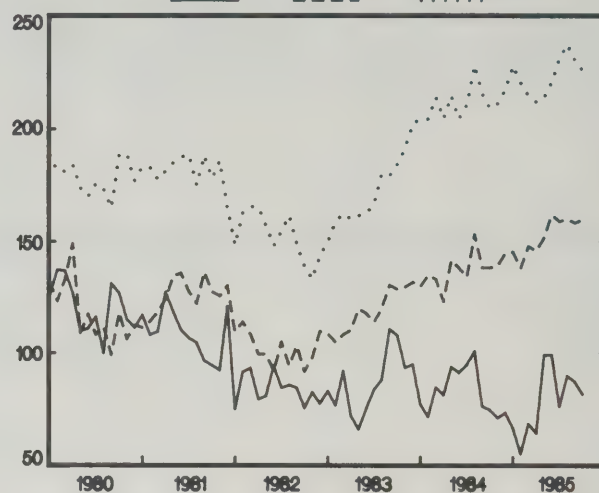


Figure 15
Exports of Finished Products

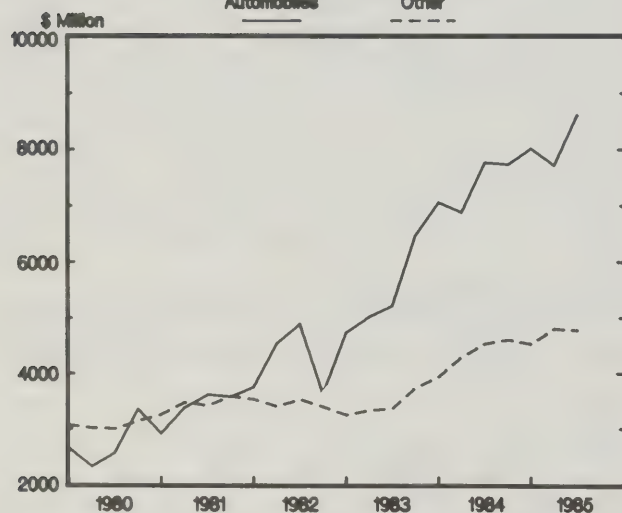


Figure 16
Imports of Finished Products

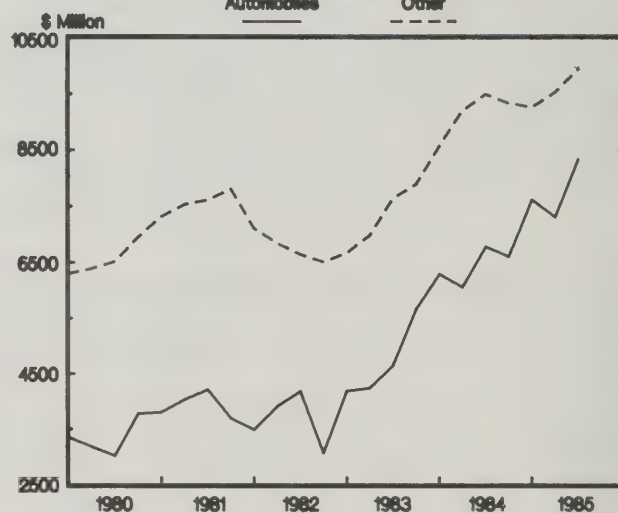
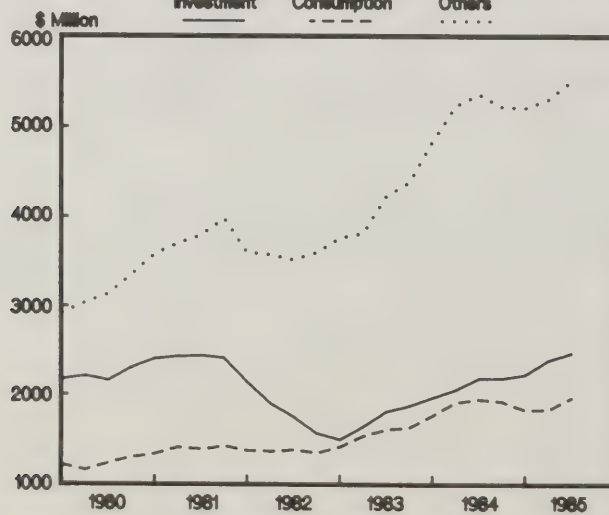


Figure 17
Imports of Finished Products (Excl. Autos)



Financial Markets

Borrowing by Canadian non-financial sectors totalled \$24.2 billion in the third quarter, reflecting the buoyancy of the economy during this period. These borrowings were equivalent to 20 per cent of the value of goods and services produced during the quarter, up from 12 per cent in the third quarter of 1984. This resurgence has been fuelled by the strength of consumer spending (especially on durable goods), the real estate market, inventories and business gross fixed capital formation.

Persons increased their debt by \$5.1 billion, in line with the growth in residential construction and the housing resale market. Consumer credit expanded by \$1.4 billion during the quarter, further testimony to the strength of expenditures on durable goods, particularly cars. This form of financing rose 11.4 per cent between September 1984 and September 1985. For the second straight quarter, household borrowings through these instruments accounted for more than one-fourth of total borrowings by persons.

Non-financial private corporations were even more active than households. They increased their borrowings by \$7.3 billion to a total of \$19.7 billion for the first nine months of the year. This was almost 30 per cent of all funds raised; the proportion for the corresponding period in 1984 was less than 25 per cent. The sharp jump in the third quarter was due primarily to the heavy use of short-term paper, especially bankers' acceptances – corporations raised

\$4.9 billion with these instruments. Net new issues of bonds exceeded \$1 billion for the first time since the second quarter of 1983. Even though the \$1.7 billion brought in by new share issues was down from the record \$4.2 billion raised in the second quarter, shareholders' equity in this sector continued to increase substantially.

General government borrowings amounted to \$8.7 billion during the quarter, down slightly from the second quarter, but up \$1.3 billion from the third quarter of 1984. Because of the heavy financial activity of other non-financial sectors, however, general government's share of total borrowings fell to just over one-third of the total. The federal government accounted for \$8.1 billion, most of it through a record sale of Treasury bills. Net bond issues totalled \$3.9 billion, and included Canada Savings Bond redemptions (\$946 million) and a US Eurodollar issue used to replenish foreign exchange reserves.

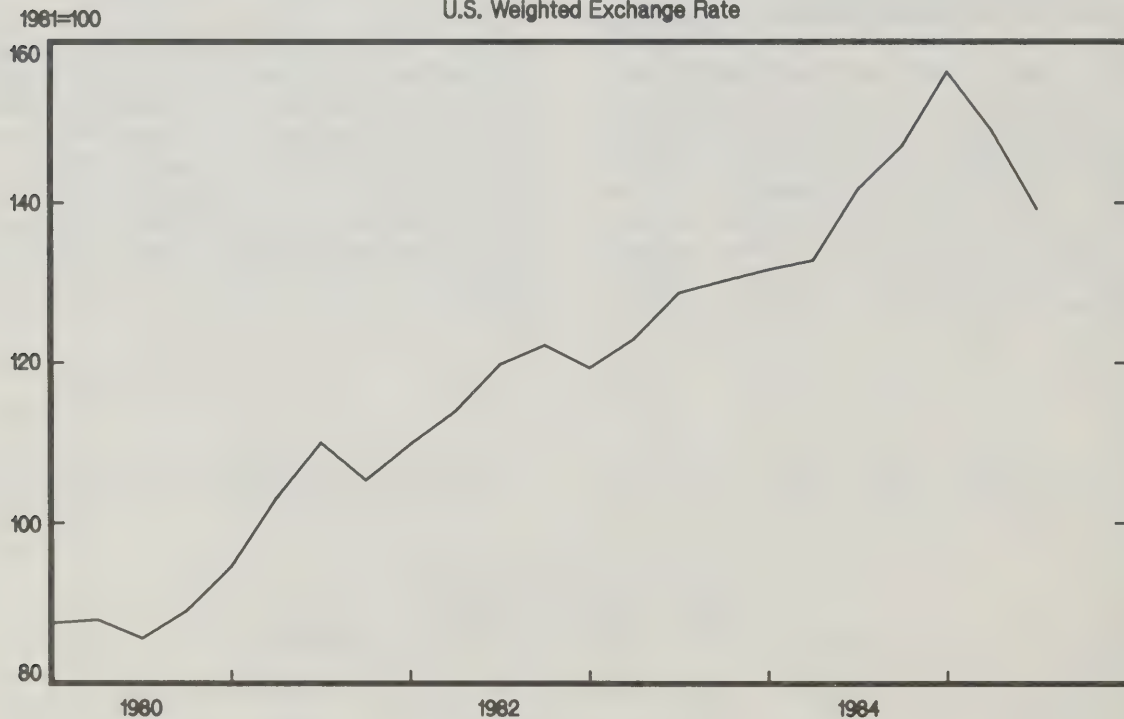
During the quarter, short-term interest rates maintained their downward trend, while average bond yields rose slightly. The difference between bond yields and the prime rate increased by some 40 basis points, to 112 points, compared with an average of about 60 points in the first two quarters. In line with this development, the chartered banks purchased a record amount of short-term paper (\$4.3 billion) as the bank loan market slumped and deposits increased sharply.

International Economies

The G-5 nations (United States, Japan, Germany, France and the United Kingdom) met on September 22 to reaffirm their commitment to greater policy co-ordination and the need for central bank intervention to realign foreign currency values. Following the meeting, the gentle slide in the international value of the U.S. dollar from its February 1985 peak continued, to bring the cumulative decline of the trade-weighted dollar to about 20 per cent (see chart 18). If the Canadian dollar - which accounts for 30 per cent of U.S. trade and was broadly unchanged over this period - is excluded, the depreciation was steeper. European economies continued to benefit from lower import costs caused by the combination of weak dollar prices for commodities - especially for crude oil - and a lower U.S. dollar. Inflation in the European Economic

Community eased to a year-over-year increase of 5.3 per cent in September, the lowest in 15 years. The OPEC decision in early December to match price cuts by non-OPEC producers will reinforce this trend. Besides the direct boost to real incomes from lower inflation, demand in Europe will be stimulated by an easing of interest rates in the autumn. The importance of resurgent domestic demand in Europe is heightened by the developing slack in export demand. Japan pursued an alternate course after the G-5 meeting, encouraging the yen to appreciate more rapidly than most European currencies. This strategy followed a further increase in the Japanese current account surplus during the third quarter, at a time of mounting protectionist pressures in Europe and the United States.

Figure 18
U.S. Weighted Exchange Rate



The modest upturn in the pace of economic recovery continued in the third quarter according to INSEE, the statistical agency of **France**. The volume of real GDP grew 0.6 per cent, after gaining 0.9 per cent last quarter. Most of the increase originated in domestic demand, up 2.5 per cent. Household spending was encouraged by lower taxes, low inflation and a flattening-out of unemployment. Led by industrial investment, total business investment rose 2.9 per cent, by far the largest increase in the past three years. The ongoing weakness of the external sector of the French economy remained, as the increase in domestic demand was translated into a 5.7 per cent gain in import volume. With lower agricultural exports reducing total exports by 1 per cent, the merchandise trade surplus declined to a level only marginally above the 1984 average.

Inflation continued to slacken in September, easing to a year-over-year rate of 5 per cent in the CPI. A number of factors augur further restraint in 1985. The combination of weak prices on international commodity markets - notably energy products - and a lower U.S. dollar reduced the cost of raw material imports for France by 21 per cent in the year ending in October. At the same time, the National Prices Council announced that government-controlled prices will be held to 1.5 per cent increases in 1986. This will affect about 20 per cent of all prices.

The deceleration of inflation, and the firming of the franc, encouraged the Bank of France to cut its intervention rate on money markets to below 9 per cent in November. The government also announced that monetary policy in 1986 will hold growth of the money supply (M3) to between 3 per cent and 5 per cent. According to the Finance Ministry, the broader definition of money was needed to keep pace with innovation in financial markets (LeM 13-27/11; FT 6-16-20/11).

Economic activity in the **United Kingdom** has accelerated gently to date in 1985, aided by the end of the coalminers' strike. Real GNP grew by 1.3 per cent in the second quarter, about 5 per cent above the level posted a year-ago. Excluding effects of the strike, output was up about 4 per cent. Since 1981, output has grown at an average of 2 per cent a year.

The pick-up in growth rates ended in the third quarter, according to a wide range of indicators. Industrial output edged down by 0.3 per cent, following consecutive gains of over 2 per cent in the first two quarters of 1985. A downturn in exports - off 8.7 per cent in the quarter - reversed the upward trend earlier in 1985. The levelling-off of industrial output was accompanied by a stable unemployment rate of

10.1 per cent into October. The quarterly rate of inflation, as measured by the CPI, eased from 3.4 per cent to 0.3 per cent in the quarter. The combination of weak commodity prices and the firming of pound sterling against the U.S. dollar led to a record decline in manufacturing input costs in October (-4.6 per cent).

The government's autumn statement on the economy forecasted that growth would ease to 3 per cent in 1986. Most of the deceleration is expected to originate in exports, where growth in volume is expected to slide from 7 per cent in 1985 to 2 per cent in 1986. The government also announced plans to sell 4.75 billion of state assets to the private sector in each of the next three years; the money will be used in part to finance lower income taxes, although no specific details about the size or timing of such cuts were announced (FT 21/9, 1-13-16/11).

Record trade and current account surpluses continued to lead growth in **West Germany**. In the first ten months of the year, real exports rose by 7 per cent and imports by 4 per cent. More recently, the terms of trade have improved as commodity prices stabilized and the value of the deutschmark appreciated against the U.S. dollar. Partly as a result of this, the CPI declined by 0.2 per cent in the third quarter.

Industrial output and unemployment changed little during the summer. Industrial production was constant between April and September, while the unemployment rate eased from 9.4 per cent in the spring to 9.2 per cent in October. In the past year, a gradual increase in demand for labour was clearly evident in a 50 per cent drop in the number of employees working short-time in German industry.

The five economic research institutes in Germany have forecasted a moderate upswing in growth, from 2 per cent in 1985 to 3.0 per cent in 1986. Continued low inflation (near 2 per cent) is expected to bolster domestic demand, although the institutes did call again for the income tax cuts planned for 1986 and 1987 to be accelerated. The government did announce plans to raise DM 406 million from the first tranche of its privatisation program in 1986, but it has not altered its fiscal plan (FT 24/10; 6-16-19-27/11).

The merchandise trade balance of **Japan** rose to record levels in the third quarter, as exports climbed by 2.2 per cent and imports sagged by 1.0 per cent. According to the Economic Planning Agency (EPA), the gain in exports - despite an appreciation in the value of the yen in 1985 - should enable Japan to attain its 4.6 per cent growth target for 1985. Exports in the third quarter were powered by higher auto

shipments to North America, outweighing a softening of markets in China and Southeast Asia. The sluggishness of imports reflects weakness in demand for consumer products, as well as lower crude oil prices. Personal expenditures remained weak; most of the 1985 increase in disposable incomes to date has been matched by increased savings. An EPA survey shows that business investment should accelerate slightly from 3 per cent growth in the first half of 1985 to 5 per cent in the second half.

The Bank of Japan tightened credit market conditions late in October, warning that interest rates could rise further in order to appreciate the yen vis-à-vis the U.S. dollar (OECD Financial Market Trends, October 1985). The government of Japan has followed up its

exhortations to consume more imports – and reduce protectionist sentiment in the United States and Europe – with a number of policy initiatives in the fourth quarter. First, the value of the yen appreciated by 20 per cent against the U.S. dollar following the September 22 meeting of G-5 nations; this rise was partly encouraged by higher interest rates in Japan. Second, the government announced that credit restrictions for household demand would be eased. It is hoped this will boost household credit demand by \$4 billion (U.S.) and provide some stimulus to imports, despite higher interest rates. Third, \$700 million in loans at 5 per cent interest were made available to small and medium-sized firms that reorient from export to domestic markets (Japanese exports are dominated by large multinational companies) (FT 21/9, 24/10, FP 7/12; GM 14/10).

United States Economy

The third quarter United States National Accounts reveal growth of 1.1 per cent in real GNP, compared to 0.1 per cent and 0.5 per cent in the first two quarters of the year. All of the upturn in GNP occurred in final domestic demand (1.7 per cent), which outweighed a fall in inventory accumulation and a further erosion of real net exports. Price inflation, as measured by the implicit price index for GNE, remained near 2.5 per cent (at annual rates). The unemployment rate eased from 7.3 per cent to 7.1 per cent in the third quarter, and remained at this level in October.

The growth of final domestic demand in the third quarter largely originated in consumer demand for durable goods (+6 per cent) and government current expenditure (+5 per cent). These gains offset the slowdown in consumer purchases of non-durable goods and services, and the decline in business fixed investment. The spike in consumer demand for durables reflected the 14 per cent jump in car sales – a record 12.5 million units at annual rates – that accompanied rebates and special discount financing rates offered by producers. With the expiry of these incentives in October, sales dropped to an annual rate of 9.6 million units.

The deceleration of spending on non-durable goods and services to marginal growth is consistent with the sluggish performance of real disposable incomes: they were off 1 per cent in the quarter, and up only 1.1 per cent in the past year. The weakness of incomes, together with the increase in consumer outlays, reduced the personal savings rate from 5.1 per cent to 2.7 per cent, a post-war low. The surge in government spending in the quarter largely reflects the effect of one-time support payments to farmers by the Commodity Credit Corporation.

The volume of business fixed investment edged down by about 1 per cent in the quarter, leaving the year-over-year gain at 4 per cent. The quarterly decline was evident in both structures and durable equipment. The softening of capital outlays is consistent with the downward revision of business spending projections during 1985. According to the Commerce Department's survey of business investment plans, firms lowered their projected increase in

real spending from 7.3 per cent in January-February to 5.8 per cent in July-August. Most of the downward revision occurred in mining, from -0.6 per cent to -6.3 per cent, and in manufacturing, from +10.4 per cent to +7.9 per cent. Restraint in business spending also was evident in non-farm business inventories, which changed little in the third quarter. In the business sector, the ratio of total stocks-to-sales was 1.36, compared to the 1.37 average of the previous four quarters.

Real net exports declined by about \$8 billion, as a result of weak exports and rising imports. The nominal merchandise trade deficit in September touched a record \$168 billion (at annual rates). The steady erosion of the trade balance over the past three years has accompanied the sharp rise of the U.S. dollar. The dollar peaked in February 1985, but had hit two-year lows by the end of November. The recent downward movement of the dollar was encouraged by the September 22 meeting of the Group of Five (G-5) finance ministers in New York. The G-5 endorsed central bank intervention in recognition of the fact that "recent shifts in fundamental economic conditions... (had) not been reflected fully in exchange markets". The trade-weighted value of the dollar has declined about 5 per cent since this meeting, to bring the cumulative decline since February to nearly 20 per cent.

Legend

- BCR – Bank of Canada Review
- BW – Business Week
- CP – Canadian Press
- Ecst – The Economist
- FP – Financial Post
- FT – U.K. Financial Times
- GM – Globe and Mail
- LaP – La Presse
- LeD – Le Devoir
- LeM – Le Monde
- LPS – London Press Service
- MG – Montreal Gazette
- NYT – New York Times
- OW – Oilweek
- TS – Toronto Star
- VP – Vancouver Province

Glossary

Diffusion index:	a diffusion index is a measure, taken across a group of time series, that indicates the uniformity of movement exhibited by the group. More precisely, for any given period the diffusion index is equal to the percentage of series in the group that are expanding during that period. The diffusion index thus indicates the dispersion or diffuseness of a given change in the aggregate. Since business cycle changes generally affect many economy processes diffusion indexes are useful in determining whether a change is due to cyclical forces.	themselves with roughly the same frequency. In the context used here we refer to removing the high frequency, or irregular movements, so that one can better judge whether the current movement represents a change in the trend-cycle. Unfortunately all such filtering entails a loss of timeliness in signalling cyclical changes. We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering with minimum phase shift filters.
End point seasonal adjustment:	this procedure uses the data for the current period in estimating the seasonal factor for that period. In contrast the projected factor procedure calculates the seasonal factor for the current period by extrapolating past data. The end point procedure therefore allows changing seasonal patterns to be recognized sooner than the projected factor procedure.	Final demand: final domestic demand plus exports. It can also be computed as GNP excluding inventory changes.
External trade Balance-of-payments basis:	data which reflect a number of adjustments applied to the customs totals to make them consistent with the concepts and definitions used in the system of national accounts.	Final domestic demand: the sum of personal expenditure on goods and services, government current expenditure, and gross fixed capital formation by Canadians. Final domestic demand can also be viewed as GNP plus imports less exports and the change in inventories; that is, it is a measure of final demand by Canadians irrespective of whether the demand was met by domestic output, imports or a change in inventories.
Customs basis:	totals of detailed merchandise trade data tabulated directly from customs documents.	Inventories By stage of processing: within a given industry inventories may be classified depending on whether processing of the goods, from that industry's point of view, is complete, is still underway, or has not yet begun. Inventories held at these various stages of processing are referred to as finished goods, goods in process, and raw materials respectively. Note that in this context the term raw materials does not necessarily refer to raw or primary commodities such as wheat, iron ore, etc. It simply refers to materials that are inputs to the industry in question.
Net exports:	exports less imports.	
Terms of trade:	the ratio of merchandise export prices to merchandise import prices. This ratio can be calculated monthly on a customs basis from External Trade data, or quarterly on a balance of payments basis from GNP data.	
Filtered, filtering:	in general the term filtering refers to removing, or filtering out, movements of the data that repeat	Labour market Additional worker effect: refers to the hypothesis that as the unemployment rate rises, the main income earner in the family unit may become unemployed, inducing

	related members of the unit who were previously not participating in the labour force to seek employment. This is also referred to as the 'secondary worker effect'.	Labour Force Survey:	is a monthly household survey which measures the status of the members of the household with respect to the labour market, in the reference period. Inmates of institutions, members of Indian Reserves, and full-time members of the Canadian Armed Forces are excluded because they are considered to exist outside the labour market.
Discouraged worker effect:	refers to the hypothesis that as the unemployment rate increases, some persons actively seeking employment may become 'discouraged' as their job search period is extended, and drop out of the labour force.	Paid worker:	a person who during the reference period did work for pay or profit. Paid workers do not include persons who did unpaid work which contributed directly to the operation of a family farm, business, or professional practice owned and operated by a related member of the household.
Employed:	persons who, during the reference period for the Labour Force Survey: (a) did any work at all, for pay or profit in the context of an employer-employee relationship, or were self-employed. It includes unpaid family work which is defined as work contributing directly to the operation of a family farm, business, or professional practice owned or operated by a related member of the household; (b) had a job but were not at work due to own illness or disability, personal or family responsibilities, bad weather, labour dispute or other reasons (excluding persons on lay-off and those with a job to start at a future date).	Participation rate:	represents the labour force as a percentage of the population 15 years of age and over. The participation rate for a particular group is the percentage of that group participating in the labour force.
Employment, Payrolls and Hours Survey:	a monthly mail survey of most non-agricultural employers collecting payroll information on the last week or pay period in the reference month, including figures on average hours, earnings, and employment.	Unemployed:	those who during the reference period: (a) were without work, and had actively looked for work in the past four weeks (ending with the reference week) and were available for work, or (b) had not actively looked for work in the past four weeks but had been on layoff (with the expectation of returning to work) and were available for work, or (c) had not actively looked for work in the past four weeks but had a new job to start in four weeks or less from the reference week, and were available for work.
Employment/Population Ratio:	represents employment as a percentage of the population 15 years of age and over.	Monetary base:	the sum of notes in circulation, coins outside banks, and chartered bank deposits with the Bank of Canada. Also referred to as the high-powered money supply.
Labour force:	persons in the labour force are those members of the population 15 years of age and over who, in the reference period were either employed or unemployed.		

Prices

Commodity prices: daily cash (spot) prices of individual commodities: Commodity prices generally refer to spot prices of crude materials.

Consumer prices: retail prices, inclusive of all sales, excise and other taxes applicable to individual commodities. In effect, the prices which would be paid by final purchasers in a store or outlet. The Consumer Price Index is designed to measure the change through time in the cost of a constant "basket" of goods and services, representing the purchases made by a particular population group in a specified time period. Because the basket contains a set of goods and services of unchanging or comparable quantity and quality changes in the cost of the basket are strictly due to price movements.

Implicit prices: prices which are the by-product of a deflation process. They reflect not only changes in prices but also changes in the pattern of expenditure or production in the group to which they refer.

Industry prices: prices charged for new orders in manufacturing excluding discounts, allowances, rebates, sales and excise taxes, for the reference period. The pricing point is the first stage of selling after production. The Industry Selling Price Index is a set of base weighted price indices designed to measure movement in prices of products sold by Canadian Establishments classified to the manufacturing sector by the 1970 Standard Industrial Classification.

Laspeyres price index:

the weights used in calculating an aggregate Laspeyres price index are fixed weights calculated for a base period. Thus changes in a price index of this type are strictly due to price movements.

Paasche price index:

the weights used in calculating an aggregate Paasche price index are current period weights. Changes in a price index of this type reflect both changes in price and importance of the components.

Valuation

Constant dollar:

represents the value of expenditure or production measured in terms of some fixed base period's prices. (Changes in constant dollar expenditure or production can only be brought about by changes in the physical quantities of goods purchased or produced).

Current dollar:

represents the value of expenditure or production measured at current price levels. A change in current dollar expenditure or production can be brought about by changes in the quantity of goods bought or produced or by changes in the level of prices of those goods.

Nominal:

represents the value of expenditure or production measured at current price levels. 'Nominal' value is synonymous with 'current dollar' value.

Real:

'real' value is synonymous with 'constant dollar' value.

Summary of Business Cycle Peaks and Troughs in Canada 1950-1982

Monthly reference dates

Recessions	Expansions
June 1951 to December 1951	January 1952 to May 1953
June 1953 to June 1954	July 1954 to January 1957
February 1957 to January 1958	February 1958 to March 1960
April 1960 to January 1961	February 1961 to May 1974
June 1974 to March 1975	April 1975 to October 1979
November 1979 to June 1980	July 1980 to June 1981
July 1981 to December 1982	

vue de cette industrie, est complétée, est en cours ou n'a pas encore commencé. Les stocks détenus à ces différentes étapes de fabrication sont respectivement définis comme étant les stocks de produits finis, les stocks de produits en cours, et les stocks de matières brutes. Notons que, dans ce contexte, les matières brutes ne sont pas nécessairement des produits de base tels que le blé, le minéral de fer, etc. Ce sont simplement les matières qui servent d'intrants à l'industrie en question.

des rabais, des taxes de vente et d'accise pour la période de référence. Le point de fixation des prix est la première étape de la vente après la production. L'indice de prix de vente dans l'industrie est un ensemble d'indices de prix à pondération de base destinés à mesurer le mouvement des prix des produits vendus par les établissements canadiens classés dans le secteur de la fabrication par classification des activités économiques de 1970.

Stocks

Par étape de fabrication:

Un classe les stocks à l'intérieur d'une industrie donnée selon que la fabrication des biens, du point de

Résumé des pics et des creux des cycles d'affaires au Canada entre 1950 et 1982

Dates de référence mensuelles

Récessions	Juin 1951 à décembre 1951
	Juin 1953 à juin 1954
	Février 1957 à janvier 1958
	Avril 1960 à janvier 1961
	Juin 1974 à mars 1975
	Novembre 1979 à juin 1980
	Juillet 1981 à décembre 1982
Expansions	Janvier 1952 à mai 1953
	Juillet 1954 à janvier 1957
	Février 1958 à mars 1960
	Février 1961 à mai 1974
	Avril 1975 à octobre 1979
	Juillet 1980 à juin 1981

Légende

BCR	- Bank of Canada Review
BW	- Business Week
CP	- Canadian Press
Ecst	- The Economist
FP	- Financial Post
FT	- U.K. Financial Times
GM	- Globe and Mail
LaP	- La Presse
LeD	- Le Devoir
LeM	- Le Monde
LPS	- London Press Service
MG	- Montreal Gazette
NYT	- New York Times
OW	- Oilweek
TS	- Toronto Star
VP	- Vancouver Province

Prix	Indice de prix Laspeyres:	Indice de prix Paasche:	Prix à la consommation:	Population active:	Taux d'activité:	Ratio d'emploi/ population:	Travailleurs rémunérés:	Prix implicites:	Prix industriels:
d'un bénéfice pour un employeur ou à son propre compte. Il peut également s'agir d'un travail familial non rémunéré qui contribue directement à l'exploitation d'une ferme, d'une entreprise ou d'un bureau professionnel, qui est possédé ou exploité par un membre apparenté du ménage;			b) avaient un emploi mais n'étaient pas au travail pour l'une des causes suivantes: maladie ou invalidité, obligations personnelles ou familiales, mauvais temps, conflit de travail ou autres raisons (à l'exception des personnes mises à pied et des personnes qui devaient commencer à travailler à une date future déterminée).	Les actifs sont les personnes de la population âgées de 15 ans ou plus qui, au cours de la période de référence, étaient soit employées ou en chômage.	Exprime la population active en pourcentage de la population âgée de 15 ans ou plus. Le taux d'activité d'un groupe donné est le pourcentage de ce groupe faisant partie de la population active.	Nombre de personnes employées en pourcentage de la population âgée de 15 ans et plus.	Les personnes qui ont fait un travail quelconque contre rémunération ou en vue d'un bénéfice au cours de la période de référence. Les travailleurs rémunérés ne comprennent pas les personnes qui ont fait un travail non rémunéré qui a contribué directement à l'exploitation d'une ferme familiale, d'une entreprise ou d'un bureau pour l'exercice d'une profession, possédé ou exploité par un membre apparenté du ménage.		

un nouvel emploi dans quatre semaines ou moins à compter de la semaine de référence et étaient prêtes à travailler.

Il s'agit d'une enquête mensuelle auprès des ménages qui mesure la situation de ses membres par rapport au marché du travail, au cours de la période de référence. Les pensionnaires des institutions, les membres des réserves indiennes et les membres à plein temps des Forces armées canadiennes sont exclus, car on les considère comme n'appartenant pas au marché du travail.

Il s'agit d'une enquête par la poste auprès de la plupart des entreprises non agricoles au cours de laquelle on recueille des renseignements sur les feuilles de paie de la dernière semaine ou de la dernière période de paie du mois de référence, dont des chiffres sur la durée moyenne, les gains et les effectifs.

Il s'agit de l'hypothèse selon laquelle, à mesure que le taux de chômage augmente, le principal salaire de l'unité familiale peut devenir chômeur de sorte que les autres membres de la famille qui n'étaient pas actifs sont poussés à se chercher un emploi. On appelle aussi parfois cette hypothèse "effet du travailleur secondaire".

Il s'agit de l'hypothèse selon laquelle, à mesure que le taux de chômage augmente, certaines personnes cherchant activement de l'emploi peuvent se "décourager" à mesure que la période de recherche se prolonge et se retirer de la population active.

Entrent dans cette catégorie toutes les personnes qui, pendant la période de référence de l'enquête sur la population active: a) ont fait un travail quelconque, contre rémunération ou en vue

Enquête sur la population active:

Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures:

Hypothèse des travailleurs d'appoint:

Hypothèse des travailleurs découragés:

Personnes occupées:

hautes fréquences ou les mouvements irréguliers, de sorte que l'on puisse mieux évaluer si le mouvement courant représente une variation de la tendance-cycle. Malheureusement, cette opération entraîne une perte d'actualité dans l'avertissement en ce qui concerne les changements cycliques. Nous avons essayé de minimiser cette perte d'actualité en filtrant de manière à minimiser le déphasage.

Un indice de diffusion est une mesure, couvrant un groupe de séries chronologiques, qui exprime l'uniformité de mouvement du groupe en question. Plus précisément, pour toute période donnée, l'indice de diffusion est égal au pourcentage de séries du groupe qui font ressortir une expansion pendant la période en question. L'indice de diffusion donne par conséquent la dispersion, ou la diffusion, d'une variation donnée de l'agrégat. Comme les variations de cycles économiques touchent en général un grand nombre de processus économiques, les indices de diffusion servent à déterminer si une variation est causée par des forces cycliques.

Marché du travail
Chômeurs: Les chômeurs sont les personnes qui, au cours de la période de référence: a) étaient sans travail, en avaient activement cherché au cours des quatre dernières semaines (y compris la semaine de référence) et étaient prêtes à travailler, ou b) n'avaient pas activement cherché du travail au cours des quatre dernières semaines, mais étaient mises à pied (et s'attendaient à être rappelées au travail) et prêtes à travailler, ou c) n'avaient pas activement cherché du travail au cours des quatre dernières semaines, mais devaient commencer à travailler à

Glossaire

Base monétaire: Somme des billets en circulation, de la monnaie métallique hors des banques et des dépôts des banques à charte auprès de la Banque du Canada. Également appelée l'offre de monnaie centrale "high powered money supply".	Commerce extérieur	Base de la balance des paiements: Données qui contiennent un certain nombre de corrections apportées aux totaux douaniers afin de les aligner sur les concepts et les définitions utilisés dans le système de comptabilité nationale.	Base douanière: Taux de données détaillées sur le commerce de marchandises préparés directement à partir des documents douaniers.	Exportations nettes: Exportations moins importations.	Termes de l'échange: Il s'agit du ratio du prix des exportations de marchandises à celui des importations de marchandises. Il est possible de calculer ce ratio chaque mois sur base douanière à partir des données du commerce extérieur, ou chaque trimestre sur la base de la balance des paiements à partir des données du PNB.	Demande finale: Demande intérieure finale plus les exportations. Elle est aussi égale au PNB moins les variations des stocks.	Demande intérieure finale: C'est la somme des dépenses personnelles en biens et services, les dépenses publiques courantes et la formation brute de capital fixe des Canadiens. La demande intérieure finale est aussi égale au PNB plus les importations moins les exportations et les variations des stocks. En d'autres termes, c'est une mesure de la demande finale des Canadiens, quelle que soit la façon dont elle a été satisfaite, soit par la production intérieure, les importations ou par les variations des stocks.
Dessaisonnalisation inter-polative: Cette méthode de dessaisonnalisation n'utilise que les données réelles disponibles pour estimer le facteur saisonnier actuel, différenciant ainsi de la dessaisonnalisation extrapolative qui utilise des prévisions afin de calculer le facteur saisonnier actuel. Ainsi la dessaisonnalisation interpolative est plus sensible aux variations de la structure saisonnière.	Évaluation Dollar constant:	L'évaluation en dollars constants représente la valeur des dépenses ou de la production mesurée en termes des prix d'une période de base fixe quelconque. (Les variations des dépenses ou de la production exprimées en dollars constants ne peuvent être imputables qu'aux variations des quantités physiques des biens achetés ou produits).	Dollar courant: L'évaluation en dollar courant va représenter la valeur des dépenses ou de la production mesurée en prix courants. Une variation des dépenses ou de la production peut s'expliquer par une variation de la quantité des biens achetés ou produits ou par une variation du niveau des prix de ces mêmes biens.	Valeur nominale: La valeur nominale représente la valeur des dépenses ou de la production mesurée en prix courants.	Valeur réelle: Valeur "réelle" est synonyme de valeur en dollars constants.	Filtrage, filtre: En général, on entend par filtrage, la suppression, ou le filtrage, des mouvements des données qui se répètent avec approximativement la même fréquence. Dans notre contexte, il s'agit d'éliminer les	

Les comptes nationaux des États-Unis pour le troisième trimestre de 1985 indiquaient une progression de 1.1% du P.N.B. réel, comparativement à 0.1% et 0.5% au cours des deux premiers trimestres de l'année. La totalité de la reprise de la croissance du P.N.B. s'observait dans le secteur de la demande intérieure finale (1.7%) et compensait une baisse des mises en stocks et un nouveau recul des exportations nettes réelles. L'inflation mesurée par l'indice implicite de prix de la DNB est demeurée de près de 2.5% au taux annuel. Le taux de chômage a diminué légèrement, tombant de 7.3% à 7.1% au troisième trimestre. Il est demeuré à ce dernier niveau en octobre.

La croissance de la demande intérieure finale au troisième trimestre émanait principalement de la hausse de la demande de biens de consommation durables (+6%) et de celles des dépenses publiques courantes (+5%). Ces progressions ont neutralisé le ralentissement des achats de biens non durables et de services de consommation, ainsi que la baisse des dépenses en immobilisation des entreprises. L'augmentation de la demande des consommateurs en biens durables rendait compte de la progression de 1.4% des ventes de voitures, qui ont atteint le niveau record de 12.5 millions d'unités au taux annuel avec les rabais et les taux de financement réduits spéciaux offerts par les fabricants. Avec la suppression de ces stimulants en octobre, les ventes sont tombées au taux annuel de 9.6 millions d'unités.

Le ralentissement des dépenses en biens non durables et en services, qui n'a permis qu'une augmentation minimale, était conforme à l'hésitation des revenus disponibles réels, qui ont diminué de 1% au cours du trimestre, et n'ont augmenté que de 1.1% au cours de l'année écoulée. La faiblesse des revenus et l'augmentation des dépenses de consommation ont réduit le taux d'épargne personnelle de 5.1% à 2.7%, le niveau le plus bas de l'après-guerre. La poussée des dépenses publiques au cours du trimestre traduisait, dans une large mesure, l'effet de paiements d'appoint unifiés aux fermiers par la *Commodity Credit Corporation*.

Les exportations nettes réelles ont baissé d'environ \$8 milliards en raison de la faiblesse des exportations et de l'augmentation des importations. Le déficit nominal du commerce de marchandises en septembre a atteint le niveau record de \$168 milliards (au taux annuel). L'érosion continue du solde commercial au cours des trois dernières années a suivi la forte augmentation du dollar américain. Le dollar est passé par un sommet en février 1985 pour ensuite tomber à son minimum des deux dernières années à la fin de novembre. Le récent mouvement à la baisse du dollar a été encouragé par la réunion du 22 septembre à New York des ministres des finances du Groupe des cinq. Le communiqué publié à l'issue de la réunion approuvait l'intervention des banques centrales, "comme tenu de l'évolution récente de la conjoncture économique fondamentalement qui ne s'était pas entièrement fait sentir sur les marchés de change". La valeur pondérée selon les échanges du dollar a baissé d'environ 5% depuis cette réunion, ce qui porte le recul total à près de 20% depuis février.

Les dépenses en immobilisations des entreprises ont régressé d'environ 1% au cours du trimestre, ce qui laisse la progression d'une année sur l'autre à 4% en volume. La baisse trimestrielle touchait les dépenses en bâtiments et en matériel durable. Le fléchissement des dépenses en capital est conforme à la révision à la baisse des projections des dépenses des entreprises en 1985. Selon l'enquête du *Commerce Department* sur les projets d'investissement des entreprises, celles-ci ont réduit leurs augmentations projetées des dépenses réelles de 7.3% lors de l'enquête de janvier-février à 5.8% lors de celle de juillet-août. La plus grande partie de la révision à la baisse touchait le secteur des mines (de -0.6% à -6.3%) et la fabrication (de +10.4% à -7.9%). La modération des dépenses des entreprises s'observait également dans le cas des stocks commerciaux non agricoles, qui sont demeurés presque inchangés au troisième trimestre. Dans le secteur des entreprises, le ratio du total des stocks aux ventes était de 1.36 au troisième trimestre par rapport à la moyenne de 1.37 des quatre trimestres précédents.

Les cinq instituts de recherche économique en Allemagne de l'Ouest ont prévu un redressement modeste de la croissance, de 2 % en 1985 à 3,0 % en 1986. Une inflation toujours basse de près de 2 % devrait relever la demande intérieure, bien que les instituts aient demandé une nouvelle fois une accélération des coupures prévues de l'impôt sur le revenu pour 1986 et 1987. Le gouvernement a effectivement annoncé des plans pour se procurer 406 millions de DM à partir de la première phase de son programme de privatisation en 1986, mais n'a pas modifié son plan fiscal (FT 24/10; 6-16-19-27/11).

Le solde du commerce de marchandises du Japon a augmenté pour atteindre des niveaux records au troisième trimestre, les exportations ayant augmenté de 2,2 % et les importations ayant diminué de 1,0 %. L'augmentation des exportations, en dépit d'une appréciation de la valeur du yen en 1985, devrait permettre au Japon d'atteindre son objectif de croissance de 4,6 % pour 1985, selon l'Agence de planification économique (APÉ). Les exportations au troisième trimestre ont été alimentées par une augmentation des livraisons d'automobiles à destination de l'Amérique du Nord, ce qui a compensé un fléchissement des marchés en Chine et en Asie du Sud-Est. L'hésitation des importations traduisait la faiblesse de la demande de produits de consommation ainsi que la baisse des prix du pétrole brut. Les dépenses personnelles sont demeurées faibles, puisqu'à la plus grande partie de la progression des revenus disponibles depuis le début de 1985 a correspondu une augmentation de l'épargne. Les

investissements des entreprises, selon une enquête de l'APÉ, devraient connaître une légère accélération, soit passer de 3 % au premier semestre de 1985 à 5 % au deuxième.

La Banque du Japon a resserré le marché du crédit à la fin d'octobre, et a prévenu du fait que les taux d'intérêt pourraient continuer d'augmenter afin de faciliter une appréciation du yen par rapport au dollar américain (OECD *Financial Market Trends*, octobre 1985). Le gouvernement du Japon a donné suite à ses exhortations à consommer davantage d'importations et à réduire le sentiment protectionniste aux États-Unis et en Europe avec une série d'initiatives de politiques au quatrième trimestre. D'abord, la valeur du yen a augmenté de 20 % par rapport au dollar américain après la réunion du 22 septembre des pays du groupe des cinq, en partie encouragée par l'augmentation des taux d'intérêt au Japon. Ensuite, le gouvernement a annoncé un relâchement des restrictions sur le crédit pour la demande des ménages. On espère ainsi que cela accroîtra la demande de crédit par les ménages de \$4 milliards (F.-U.) et fournira certains stimulants aux importations en dépit de la hausse des taux d'intérêt. Enfin, \$700 millions sous forme de prêts à un taux d'intérêt de 5 % ont été mis à la disposition des petites et moyennes entreprises qui se réorientent et passent des marchés d'exportation aux marchés intérieurs, bien que les exportations japonaises soient dominées par les grandes compagnies multinationales (FT 21/9, 24/10, FP 7/12; GM 14/10).

d'environ 4%. Depuis 1981, la production s'est accrue à un taux moyen de 2% par an.

Le redressement des taux de croissance a pris fin au troisième trimestre, selon un vaste éventail d'indicateurs. La production industrielle a diminué de 0,3%, après avoir enregistré des progressions consécutives dépassant 2% au cours des deux premiers trimestres de 1985. Un repli des exportations, qui ont diminué de 8,7% au cours du trimestre, a mis fin à la tendance à la hausse enregistrée plus tôt en 1985. Le stabilisation de la production industrielle s'accompagne d'une stabilisation du taux de chômage, qui est tombé à 10,1% en octobre. Le taux trimestriel d'inflation, mesuré par l'IPC, est passé de 3,4% à 0,3% au cours du trimestre. La faiblesse des prix des marchandises et le raffermissement de la livre sterling par rapport au dollar américain devaient se traduire par une baisse record des coûts des entrées dans le secteur de la fabrication en octobre (-4,6%).

L'exposé du gouvernement à l'autonomie sur l'économie a prévu un relâchement de la croissance, qui devrait passer à 3% en 1986. La plus grande partie de ce ralentissement devrait provenir des exportations, dont la progression anticipée en volume passerait de 7% en 1985 à 2% en 1986. Le gouvernement a également annoncé son intention de vendre pour 4,75 milliards de livres sterling d'actifs de l'Etat au secteur privé au cours de chacune des trois prochaines années. Cette somme devrait servir en partie à financer une diminution des impôts sur le revenu, bien qu'aucun détail précis sur l'ampleur ou la date de ces coupures n'ait été annoncé (FT 21/9, 1-13-16/11).

Des excédents records du commerce et du compte courant ont continué d'alimenter la croissance en **Allemagne de l'Ouest**. Au cours des dix premiers mois de l'année, les exportations réelles se sont accrues de 7%, et les importations de 4%. Plus récemment, les termes de l'échange se sont améliorés avec la stabilisation des prix des marchandises et l'appréciation du deutschemark par rapport au dollar américain. En partie pour cette raison, l'IPC a baissé de 0,2% au troisième trimestre.

La production industrielle et le chômage sont demeurés sans grand changement au cours de l'été. La production industrielle est restée inchangée entre avril et septembre, tandis que le taux de chômage a baissé, étant passé de 9,4% au printemps à 9,2% en octobre. Une augmentation progressive de la demande de travail s'observerait d'ailleurs dans la chute de 50% du nombre d'employés travaillant à court terme dans l'industrie allemande au cours de l'année écoulée.

Le redressement modeste du rythme de la reprise économique s'est poursuivi au troisième trimestre, selon l'INSEE, l'agence statistique de la France. Le volume du PIB réel a augmenté de 0,6%, après avoir progressé de 0,9% au trimestre précédent. La plus grande partie de l'augmentation était attribuable à la demande intérieure, qui a progressé de 2,5%. Les dépenses des ménages ont été encouragées par la réduction des impôts et de l'inflation et par une stabilisation du chômage. Entraîné par les investissements de l'industrie, le total des investissements des entreprises a augmenté de 2,9%, ce qui est de loin la plus forte augmentation des trois dernières années. Le secteur extérieur de l'économie française est resté faible, puisque l'augmentation de la demande intérieure a pris la forme d'une hausse de 5,7% du volume des exportations. La baisse des exportations agricoles a réduit le total des exportations de 1%, et le surplus au titre du commerce de marchandises a reculé pour passer à un niveau légèrement supérieur seulement à la moyenne de 1984.

L'inflation a continué d'enregistrer un ralentissement en septembre, l'IPC étant passé à un taux d'augmentation d'une année à l'autre de 5%. Un certain nombre de raisons laissent prévoir la poursuite de cette modération en 1985. La faiblesse des prix sur les marchés internationaux des marchandises, et notamment pour les produits énergétiques, et la diminution du dollar américain ont réduit le coût des importations de matières brutes en France de 21% au cours de l'année se terminant en octobre. En même temps, le Conseil national des prix a annoncé que les prix sous contrôle gouvernemental ne pourront augmenter de plus de 1,5% en 1986, ce qui touchera environ 20% de tous les prix.

Le ralentissement de l'inflation et le raffermissement du franc français sur les marchés internationaux de changes ont encouragé la Banque de France à ramener son taux d'intervention sur les marchés monétaires à moins de 9% en novembre. Le gouvernement a également annoncé que la politique monétaire en 1986 visera une croissance de l'offre de monnaie (M3), comprise entre 3% et 5%. La définition élargie de l'offre de monnaie était nécessaire afin de suivre les innovations dans les marchés financiers, selon le ministère des Finances (LeM 13-27/11, FT 6-16-20/11).

L'activité économique au **Royaume-Uni** a enregistré une accélération progressive depuis le début de 1985, avec la fin de la grève des mineurs. Le P.N.B. réel a augmenté de 1,3% au deuxième trimestre et a dépassé d'environ 5% son niveau d'un an plus tôt. Si l'on exclut les effets des grèves, la production a augmenté

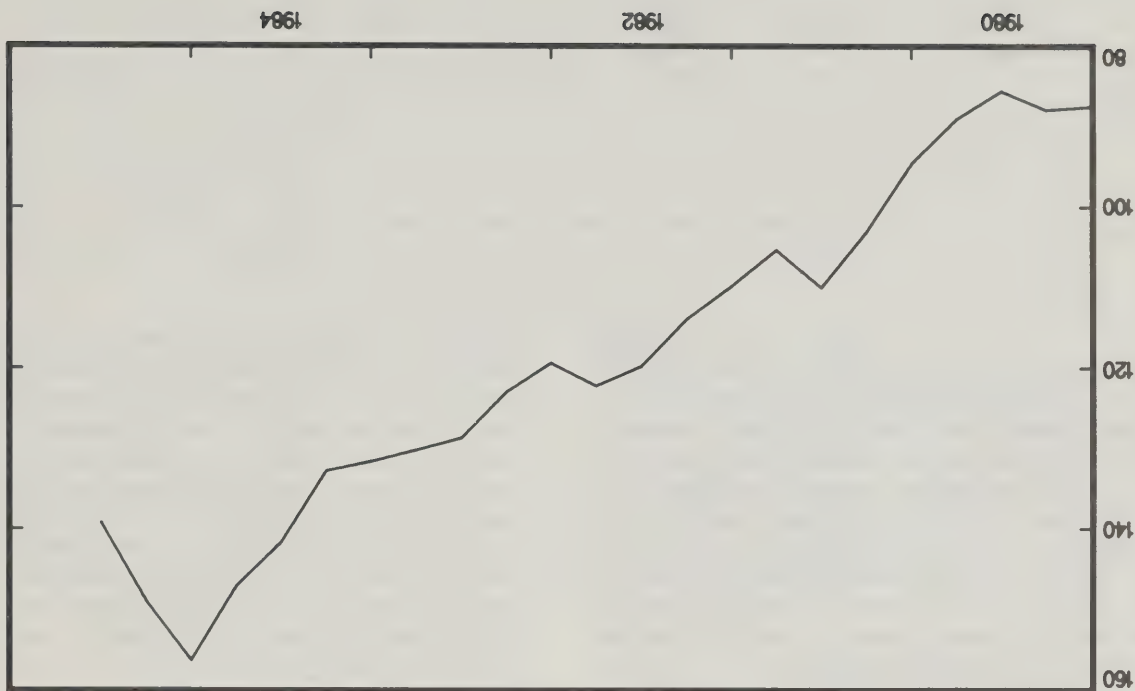
Économie internationale

Les pays du Groupe des cinq (États-Unis, Japon, Allemagne de l'Ouest, France et Royaume-Uni) se sont réunis le 22 septembre pour réaffirmer leur engagement vers une coordination accrue en matière de politique et la nécessité d'une intervention des banques centrales en matière de réalignement des monnaies. Le recul progressif de la valeur internationale du dollar américain par rapport à son sommet de février 1985 s'est poursuivi après la réunion, ce qui devait porter la baisse totale de la valeur du dollar pondérée selon les échanges à 20% environ (voir le graphique 18). Si l'on exclut le dollar canadien, qui représente 30% des échanges américains, et qui est resté dans l'ensemble inchangé au cours de cette période, le recul est plus fort. Les économies européennes ont continué à bénéficier de la diminution de la devise américaine et de la baisse des coûts à l'importation résultant de la faiblesse des prix des marchandises, en particulier pour le pétrole brut. L'inflation dans la Communauté économique européenne a enregistré une ralentissement; elle a

augmenté d'une année sur l'autre de 5,3% en septembre, son niveau le plus bas en 15 ans. La décision de l'OECE, au début de décembre, de répondre par des coupures de prix équivalentes à celles des producteurs hors OECE va renforcer cette tendance. En plus du relèvement direct des revenus réels résultant de la baisse de l'inflation, la demande en Europe se trouvera stimulée par une diminution des taux d'intérêt à l'autonomie. L'importance d'une reprise de la demande intérieure en Europe est mise particulièrement en évidence par le relâchement grandissant de la demande à l'exportation. Le Japon a suivi une politique différente après la réunion du Groupe des cinq; il a encouragé le yen à augmenter de valeur plus rapidement que la plupart des devises européennes. Cette stratégie fait suite à une nouvelle augmentation de l'excédent du compte courant du Japon au troisième trimestre, à un moment où les pressions protectionnistes se font davantage sentir en Europe et aux États-Unis.

Figure 18

Taux d'échange pondéré des E.-U.



Les emprunts des secteurs non financiers canadiens se chiffraient à \$24.2 milliards au troisième trimestre, montrant ainsi la vigueur économique enregistrée au cours de cette période. Ces emprunts se montaient à 20% de la valeur des biens et services produits au cours du trimestre, en hausse par rapport aux 12% du troisième trimestre de 1984. Cette remontée a été alimentée par la fermeté des dépenses de consommation (surtout en biens durables), du marché immobilier, des stocks et de la formation brute de capital fixe des sociétés.

Les particuliers ont augmenté leurs dettes de \$5.1 milliards, en accord avec l'accroissement de la construction résidentielle et du marché des maisons existantes. Le crédit à la consommation a, de son côté, augmenté de \$1.4 milliard au cours du trimestre, montrant aussi la force des dépenses en biens durables (surtout automobiles). Cette forme de financement était en hausse de 11.4% pour la période de septembre 1984 à septembre 1985. Les ménages ont donc emprunté, grâce à ces instruments, plus du quart de l'ensemble des emprunts des individus, et ce, pour un deuxième trimestre consécutif.

L'activité des sociétés privées non financières a été encore plus forte que celle des ménages. Ces sociétés ont emprunté un total de \$19.7 milliards, augmentant ainsi leur financement de \$7.3 milliards, au cours des neuf premiers mois de l'année, soit près de 30% de l'ensemble des capitaux. Ce ratio était inférieur à 25% au cours de la même période en 1984. La forte hausse du troisième trimestre s'explique surtout par l'utilisation massive d'effets à court terme, et en particulier des acceptations bancaires (les sociétés en ont emprunté pour \$4.9 milliards). Les nouvelles émissions nettes d'obligations ont dépassé le milliard

de dollars pour la première fois depuis le deuxième trimestre de 1983. Bien que les nouvelles émissions nettes d'actions se sont chiffrées à \$1.7 milliard, soit une baisse par rapport au record de \$4.2 milliards du deuxième trimestre, l'avoir des actionnaires relativement à ce secteur a continué d'augmenter fortement.

Les administrations publiques ont emprunté \$8.7 milliards au cours du trimestre; il s'agit là d'une légère baisse par rapport au deuxième trimestre, mais d'une hausse de \$1.3 milliard par rapport au troisième trimestre de 1984. Toutefois, étant donné la forte activité financière des autres secteurs non financiers, la part des emprunts des administrations publiques a chuté à un peu plus du tiers de l'ensemble du financement. L'administration fédérale a emprunté \$8.1 milliards, surtout grâce à la vente record de bons du Trésor. Les émissions nettes d'obligations se chiffraient à \$3.9 milliards et comprenaient les remboursements d'obligations d'épargne du Canada (\$946 millions) ainsi qu'une émission en dollars euro-américains qui a servi à renflouer les réserves de liquidités internationales.

Au cours du trimestre, les taux d'intérêt à court terme étaient toujours en baisse, tandis que les rendements obligataires moyens augmentaient légèrement. La différence entre le taux de ces dernières et le taux préférentiel a en effet augmenté de quelque 40 points de base pour atteindre 112 points, comparativement à une moyenne d'environ 60 points depuis le début de l'année. Parallèlement à cette évolution des taux, les banques à charte ont acheté un montant record d'effets à court terme (\$4.3 milliards) suite à la baisse du marché des prêts bancaires et à la forte hausse des dépôts.

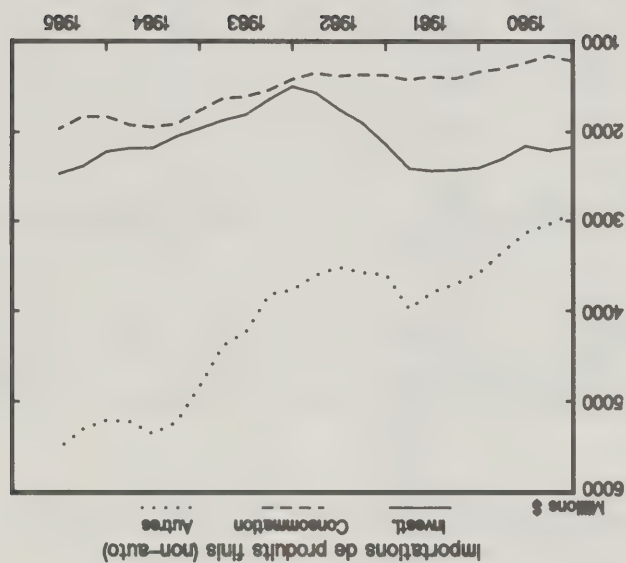


Figure 17

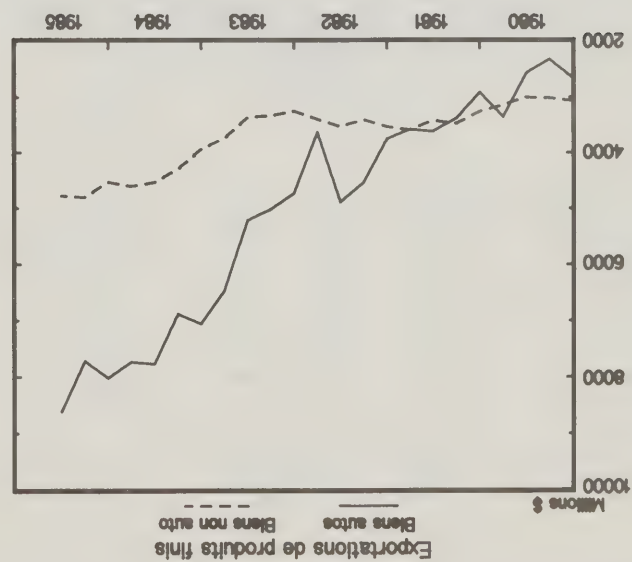


Figure 15

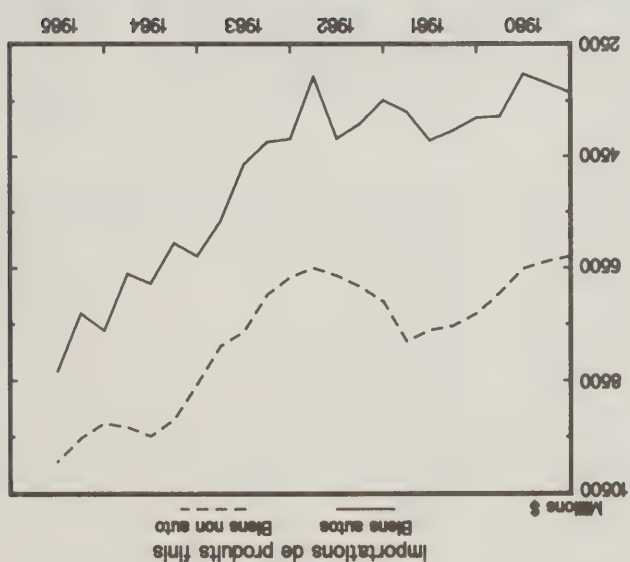


Figure 16

TABEAU 24. Importations de matières travaillées, millions de dollars canadiens, BDP

Trimestre	Chimie	Métaux	Bois
1984 1	1,690	+871	508
1984 2	1,613	-781	636
1984 3	1,799	+1861	717
1984 4	1,991	+1931	557
1985 1	1,799	-1931	876
1985 2	2,023	+2251	885
1985 3	1,780	-2431	1,017
1 Première différence.			
1984 1	1,690	-421	171
1984 2	1,613	+1271	156
1984 3	1,799	+811	162
1984 4	1,991	-1601	170
1985 1	1,799	+3181	162
1985 2	2,023	+91	149
1985 3	1,780	+1321	178

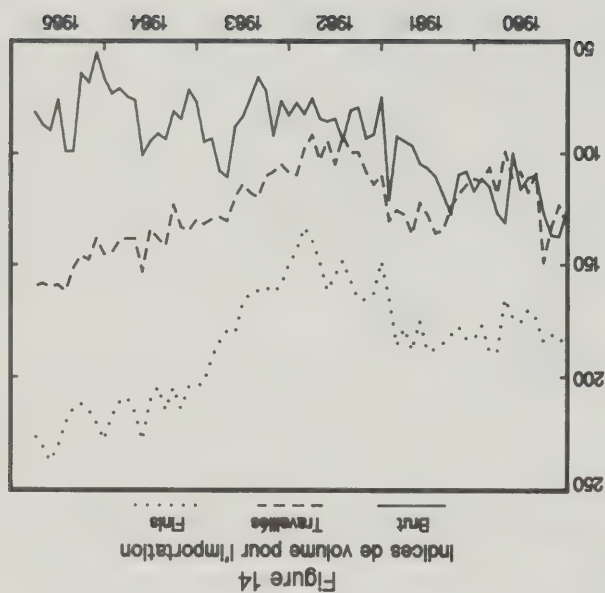
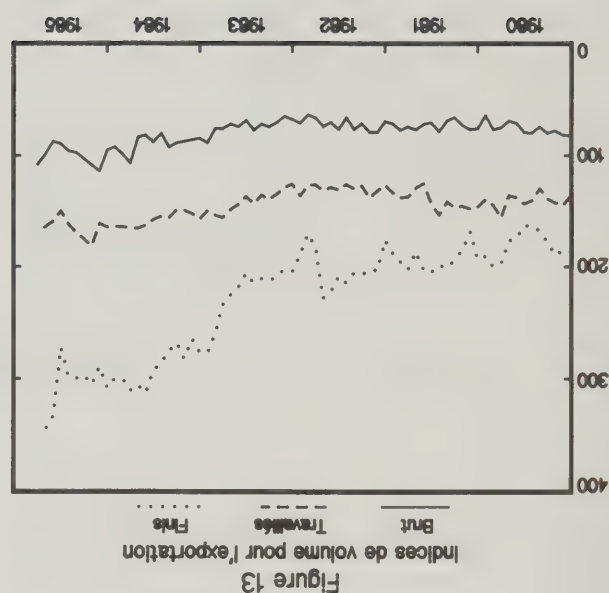


TABLEAU 22. Statistique de l'industrie automobile aux Canada

(en milliers d'unités)

Ventes				
Fabrication Nord américaine	Variation en %	Fabrication outre-mer	Variation en %	

1985				
Janvier	98	26,9	67	+5,4
Février	82	-16,2	65	-2,2
Mars	66	-20,0	68	+3,3
Avril	78	+18,4	72	+6,5
Mai	83	+6,0	64	-11,5
Juin	77	-7,3	67	+5,9
Juillet	95	+24,6	60	-11,5
Août	118	+23,3	68	+14,1
Septembre	102	-13,0	68	+2,0
Octobre			58	-14,2
TI	246	+2,1	200	+12,1
TII	237	-3,7	203	+1,6
TIII	315	+33,2	196	-3,6

Les importations de produits finis non automobiles ont augmenté de \$414 millions au troisième trimestre; cette hausse sensible était répartie parmi les biens d'investissement industriels (+\$79 millions), les biens de consommation (+\$132 millions) et les avions et certains équipements (+\$192 millions). Les importations de biens industriels ont retrouvé leur niveau de 1981 et les importations de biens de consommation ont diminué de \$294 millions. Les prix des matières brutes et des matières travaillées sont demeurés à des niveaux faibles. Les importations de matières travaillées étaient surtout soutenues par les importations de métaux précieux qui augmentaient depuis janvier 1985.

TABLEAU 23. Importations de matières brutes, millions de dollars canadiens, BDP

Trimestre				Mines		Énergie	
1984 1	333	-186 ¹	1,182	-120 ¹	+37 ¹	-70 ¹	-222 ¹
1984 2	471	+139 ¹	1,219	+37 ¹	-70 ¹	-222 ¹	-152 ¹
1984 3	533	+62 ¹	1,149	408	497	1,120	1,523
1984 4	431	-103 ¹	928	354	408	1,523	1,120
1985 1	354	-77 ¹	776	408	497	1,120	1,523
1985 2	408	+55 ¹	1,523	408	497	1,120	1,523
1985 3	497	+89 ¹	1,120	408	497	1,120	1,523

¹ Première différence.

l'achat de voitures neuves. Les constructeurs offraient des taux d'intérêt avantageux de l'ordre de 7,7% sur les prêts. Quand les quotas avaient été abolis au deuxième trimestre, les importations d'automobiles d'outre-mer avaient exposé à la concurrence les voitures automobiles nord-américaines sur ce marché. Au mois d'août, les ventes de voitures d'outre-mer ont baissé, alors que les ventes de voitures nord-américaines augmentaient de 31,7%. Cependant, au mois d'octobre, à la fin de cette offre spéciale de financement, les ventes de voitures nord-américaines ont chuté de 43,8%. L'anticipation de la grève en octobre chez Chrysler a également pu renforcer les exportations de voitures canadiennes aux États-Unis au troisième trimestre.

TABLEAU 21. Statistique de l'industrie automobile aux États-Unis (en milliers d'unités)

Ventes													
1985	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	TI	TII	TIII
	717	700	700	692	675	867	692	692	675	633	2,117	2,033	2,058
	7.5	-2.3	0.0	-1.2	-2.4	-1.2	+3.7	0.0	-2.4	-6.2	+12.9	-3.9	+1.2
	699	712	703	725	700	635	613	807	942	529	2,114	2,060	2,361
	+2.3	+1.8	-1.3	+3.2	-3.4	-9.3	-3.5	+31.7	+16.8	-43.8	+10.6	-2.6	+14.6
	208	202	187	200	242	227	245	243	767	274	597	669	754
	-7.5	-3.2	-7.2	+6.9	+20.8	-6.1	+7.9	-1.0	+10.0	+2.6	-10.5	+12.1	+12.8

Les **exportations** ont diminué de \$317 millions au troisième trimestre, en raison d'une baisse des ventes étrangères de matières travaillées (-\$686 millions) et de matières brutes (-\$405 millions). La diminution était plus marquée pour le pétrole (-\$321 millions) et les dérivés du pétrole et du charbon (-\$283 millions), coïncidant avec la faiblesse des cours mondiaux de pétrole. Les prix et les volumes des exportations de matières travaillées et de matières brutes étaient inférieurs aux trimestres précédents et sont demeurés à des niveaux relativement bas (tableaux 19 et 20).

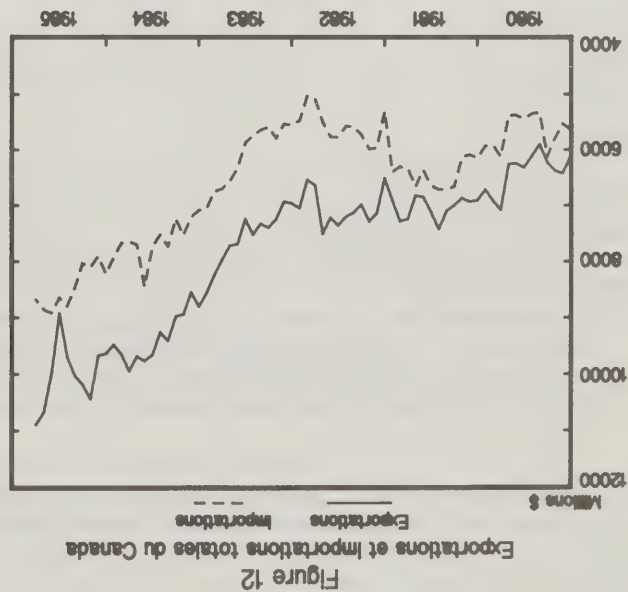


TABLEAU 19. Exportations de matières brutes, millions de dollars canadiens, BDP

Trimestre	Mines	Energie
1984 1	1,253	+ 1
1984 2	1,200	+ 462
1984 3	1,336	- 299
1984 4	1,475	+ 163
1985 1	1,669	+ 265
1985 2	1,401	+ 339
1985 3	1,337	- 325
1 Première différence.		

TABLEAU 20. Exportations de matières travaillées, millions de dollars canadiens, BDP

Trimestre	Chimie	Métaux	Bois
1984 1	2,095	+ 180	+ 22
1984 2	2,171	+ 77	+ 286
1984 3	2,090	- 81	+ 379
1984 4	2,240	+ 149	- 77
1985 1	2,290	+ 50	- 92
1985 2	2,389	+ 99	- 23
1985 3	1,888	- 50	+ 83
1 Première différence.			

importations. Ce dynamisme est attribuable à la meilleure performance de l'économie canadienne observée récemment et aux bas taux de financement offerts par les constructeurs américains.

Le surplus commercial était réduit à +\$3.16 milliards au troisième trimestre, en raison de l'affaiblissement persistant vis-à-vis des pays d'outre-mer et du ralentissement vis-à-vis des États-Unis. Le solde commercial s'est cependant amélioré avec les États-Unis durant les deux derniers mois du troisième trimestre. Au mois de septembre, l'excédent commercial en regard des États-Unis (+\$2.21 milliards), se comparait au niveau atteint en avril.

Au troisième trimestre, le surplus commercial s'est abaissé de \$1.44 milliard; cette forte baisse est la troisième consécutive en autant de trimestres. Le surplus de la balance se situait au niveau le plus bas des six derniers trimestres, sous l'effet d'une augmentation des importations relativement plus importante que celle des exportations. Les exportations de matières travaillées et de matières brutes sont demeurées à des niveaux bas par rapport aux trimestres précédents. Par contre, l'excédent commercial s'est accru en août et en septembre, reflétant à la fois une amélioration du solde commercial avec les États-Unis et la reprise des exportations de produits finis. Le secteur automobile était plus dynamique au troisième trimestre, tant du côté des exportations que des

TABLEAU 18. Exportations moins Importations par pays, millions de dollars canadiens, désaisonnalisés, base de la balance des paiements, BDP

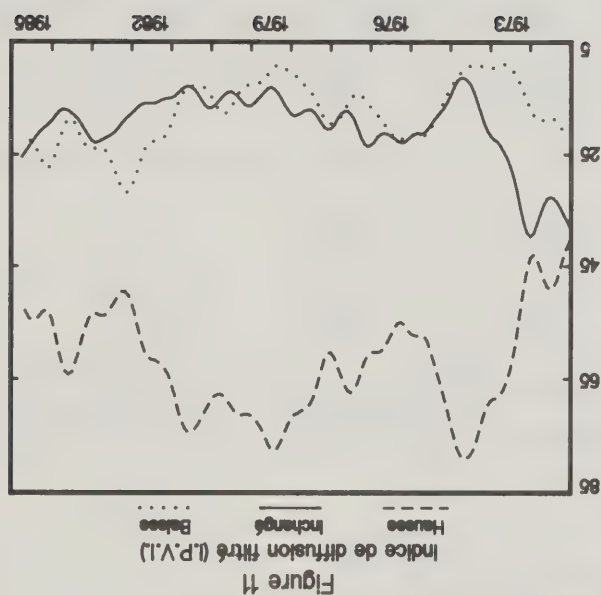
	Canada	E.-U.	E.-U. moins	Japon	R.-U.	CEE	Autres	OCDE	Autres
1985			Total			Autres			
Janvier	+1,410	+1,276	+134	+33	+92	-87	+10	+87	
Février	+1,771	+1,525	+247	+73	+99	-143	+18	+225	
Mars	+2,337	+2,184	+153	+59	+33	-130	+5	+173	
Avril	+2,147	+2,256	-110	-69	+12	-162	+5	+104	
Mai	+1,553	+2,132	-578	-137	-164	-245	-60	+28	
Jun	+893	+1,550	-657	-4	-58	-303	-102	-189	
Juillet	+272	+1,057	-784	-63	-174	-240	-115	-191	
Août	+1,063	+1,559	-496	-57	-137	-337	-56	+90	
Septembre	+1,820	+2,212	-392	-6	-107	-234	-116	+71	
TI	+5,518	+4,984	+534	+165	+223	-361	+21	+485	
TIH	+4,593	+5,938	-1,345	-210	-210	-711	-157	-57	
TIH	+3,156	+4,828	-1,672	-126	-418	-811	-287	-30	

S'agissant de la généralisation des mouvements de prix au sein de l'IPVI, le trimestre s'est caractérisé par une stabilité croissante des prix. Sur les 121 composantes industrielles de l'indice, la version filtrée des branches d'activité enregistrant une augmentation de prix a baissé à 51,4% en octobre, tandis qu'au

cours des trois derniers mois les branches enregistrant une baisse de prix a diminué de 24,9% à 23,2%. Ainsi, la proportion des branches d'activité n'enregistrant aucune variation de prix a augmenté à 25,4%, le pourcentage le plus élevé depuis le début des années 70 (voir le graphique 11).

TABEAU 17. Généralisation des mouvements de prix dans l'indice des prix de vente dans l'industrie

Proportion enregistrant une hausse de prix	Proportion enregistrant une baisse de prix	Proportion enregistrant aucune variation
63,6	19,4	16,9
54,5	26,6	18,9
54,0	24,9	21,1
53,0	22,5	24,5
51,4	23,2	25,4
Octobre 1985		
Septembre 1985		
Mai 1985		
Janvier 1985		
Septembre 1984		



Les termes de l'échange sont demeurés près de leurs minimums records, à 98,6 au troisième trimestre de 1985. Les prix à l'exportation ont diminué de 1,9%, tandis que ceux à l'importation se repliaient de 2,4%. Ces deux diminutions rendent compte d'une baisse des prix pour toutes les catégories de produits échangés, à l'exception des produits finis (voir le tableau 15). Les diminutions les plus fortes s'observaient dans le cas des matières brutes et travaillées, notamment les produits énergétiques et minéraux.

TABLERAU 15. Indice implicite de prix des exportations et des importations
(variations en pourcentage au troisième trimestre)

Exportations		Importations	
Aliments	-0,3%	Aliments	-3,3%
Matières brutes	-1,5%	Matières brutes	-18,9%
Matières travaillées	-1,2%	Matières travaillées	-4,0%
Produits finis	+0,3%	Produits finis	+0,4%
Total	-1,9%	Total	-2,4%

Les baisses étaient générales selon le groupe de marchandises. Du côté des exportations, 30 prix de 49 produits ont présenté une baisse au cours du trimestre (voir le tableau 16). Les mouvements de prix les plus importants touchaient le blé (-2,7%), les minerais de zinc (-5,6%), le papier journal (-1,1%), le pétrole brut

TABLERAU 16. Généralisation des variations de prix des exportations pour les trois premiers trimestres de 1985, Nombre de groupes de produits enregistrant

1 ^{er} trimestre		2 ^e trimestre		3 ^e trimestre	
Hausse	Baisse	Hausse	Baisse	Hausse	Baisse
Aliments	5	4	6	2	7
Matières brutes	8	7	12	3	8
Matières travaillées	11	14	16	9	15
Total	24	25	34	15	30

Le relâchement des prix à l'exportation a continué d'exercer une influence modératrice sur l'indice d'ensemble des prix de vente dans l'industrie. L'indice dessaisonnalisé a augmenté de 0,3% au troisième trimestre. Les prix des biens non durables sont demeurés pratiquement inchangés, puisque de légères baisses de prix des aliments et de l'énergie ont compensé de faibles augmentations de prix des autres biens non durables, notamment les produits chimiques et, dans une moindre mesure, les vêtements et produits connexes. Les prix des biens durables présentaient quelques signes de raffermissement (+0,8% au cours des trois derniers mois) en raison des

progressions dans les industries reliées à la construction résidentielle (notamment le bois et les minéraux non métalliques). Les prix de certains produits échangés, tels ceux de la première transformation des métaux et ceux du papier et des produits connexes, ont diminué au cours du trimestre. Les branches orientées vers les dépenses en immobilisations (machines, fabrication de produits en métal, produits électriques, etc.) n'ont enregistré que peu de variation de prix. La demande dans ces branches s'est stabilisée au cours du trimestre, tandis que leurs taux d'utilisation de la capacité demeurent bien au-dessous du potentiel, soit entre 72% et 74%.

L'inflation a enregistré un ralentissement, étant tombée de 1.4% au premier trimestre à 0.9% au deuxième, et à 0.4% au troisième. Les augmentations de prix toujours lentes pour la demande intérieure finale (+0.7% au troisième trimestre, le taux d'augmentation trimestriel le plus bas depuis le début de la reprise en 1983) se sont accompagnées d'une diminution du prix des produits échangés. Les prix à l'exportation ont baissé de 1.5%, et ceux à l'importation de 1.8%, ce qui a laissé l'indice des termes de l'échange à un niveau proche des minimums, à 98.6. Cette diminution est dominée par la baisse de prix d'un vaste éventail de marchandises échangées sur les marchés internationaux, allant des aliments et de l'énergie aux produits minéraux et du papier. Les augmentations des taux de salaire sont demeurées faibles et on ne s'attend qu'à peu de changements d'après les règlements salariaux négociés au troisième trimestre. La stabilité des prix s'observait de plus en plus au niveau de la fabrication, puisque la proportion des industries n'ayant enregistré aucune variation de prix à la fin du troisième trimestre a atteint son niveau le plus élevé depuis 1973 (25%).

TABLEAU 14. Variations trimestrielles des prix

(en pourcentage)

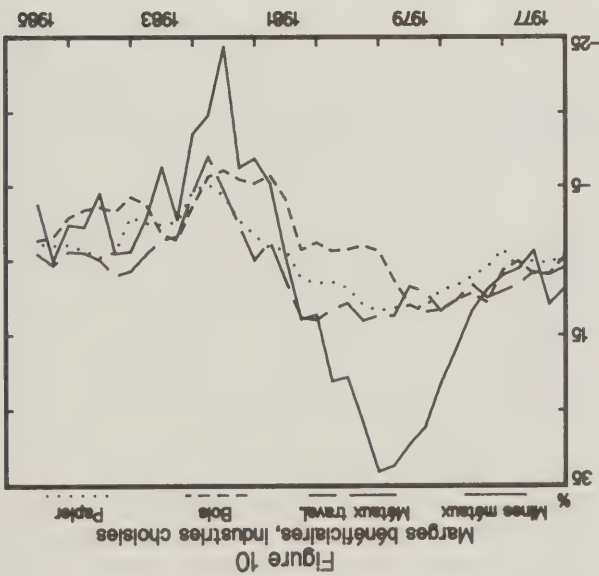
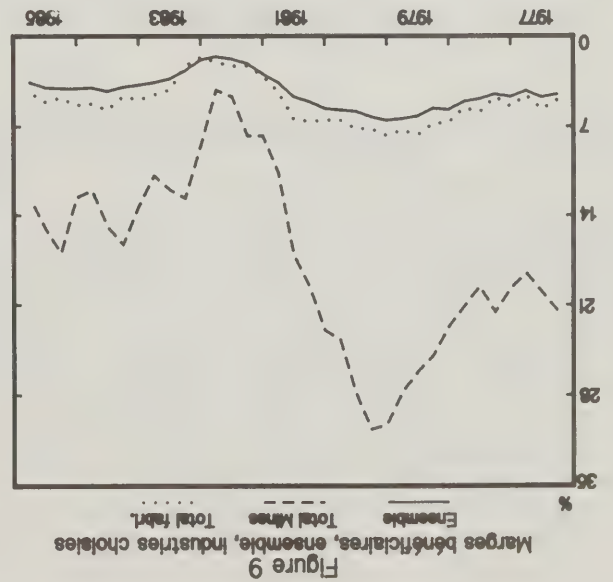
Total		Biens durables		Biens semi-durables		Biens non durables		Services	
T4-84	0.7	1.4	1.0	1.2	0.4	2.0	0.5	0.8	0.5
T1-85	1.2	1.0	0.3	1.0	1.3	0.7	1.2	1.2	1.3
T2-85	1.1	0.3	0.5	0.3	0.7	0.7	1.3	1.7	1.7
T3-85	0.9	0.5	(0.3)	0.3	(0.0)	0.7	(0.5)	1.7	1.5
T4-84	0.8	0.8	1.5	0.9	1.2	0.7	0.6	1.7	1.5
T1-85	1.4	0.9	0.4	0.8	0.7	1.4	1.7	1.7	1.5
T2-85	0.9	0.4	0.4	0.9	0.7	0.7	1.7	1.7	1.5
T3-85	0.9	0.5	(0.3)	0.3	(0.0)	0.7	(0.5)	1.7	1.5

La lente tendance à la hausse des prix s'est poursuivie jusqu'en octobre, si l'on en juge par l'accroissement de 0.3% de l'IPC non dessaisonné d'octobre. En particulier, le prix des biens non durables s'est stabilisé, en l'absence de relèvements des impôts indirects ou d'une inflation des produits de base. Les perspectives à court terme des prix des aliments et de l'énergie semblent encourageantes pour la poursuite d'une inflation modérée. Les prix de la viande et des céréales sont demeurés faibles, notamment parce que le Conseil international du blé prévoyait une récolte record en 1985, et que le bas prix des céréales va encourager la stabilité du prix des provendes. Les prix des aliments importés ont enregistré des baisses générales au troisième trimestre (-3.3% au total), reflétant ainsi la faiblesse des prix internationaux et la stabilité de la valeur du dollar canadien.

L'évolution à court terme des investissements des entreprises restera inégale, selon le comportement récent de la version filtrée des contrats conclus et des permis de bâtir. Après avoir légèrement baissé au troisième trimestre, les contrats conclus ont augmenté de 3.3% en octobre. Cette augmentation provient presque entièrement de la composante ingénierie, qui progresse de plus de \$1 milliard avec la signature d'un contrat pour la construction d'une usine de sables bitumineux supplémentaire à Fort McMurray en Alberta. Le début de ce projet fournira une poussée aux dépenses non résidentielles à la fin de 1986. Si l'on exclut ce projet, la tendance à court terme des contrats conclus diminue de 0.5%. Cette hésitation se retrouve dans les permis de bâtir non résidentiels, qui se ralentissent de 6% au deuxième trimestre et demeurent sans changement à la fin du troisième.

TABLEAU 13. Investissement des entreprises dans les branches basées sur les ressources naturelles du Canada (millions de dollars)

	Niveau			Part		
	1981	1983	1985	1981	1983	1985
Toutes les branches d'activité - Total	55,086	48,320	52,999	100.0	100.0	100.0
Branches basées sur les ressources naturelles - Total	36,827	32,248	34,202	66.7	66.7	64.5
Mines	10,004	9,623	11,316	18.2	19.9	21.4
Services publics	16,243	15,456	14,099	29.5	32.0	26.6
Forêts	281	154	202	0.5	0.3	0.4
Bois	448	288	335	0.8	0.6	0.6
Papier et produits connexes	2,182	998	1,896	4.0	2.1	3.6
Pétrole raffiné	844	840	351	1.5	1.7	0.7
Première transformation des métaux	1,619	663	1,603	2.9	1.4	3.0
Minéraux non métalliques	347	140	265	0.6	0.3	0.5
Agriculture et pêche	4,859	4,086	4,135	8.8	8.5	7.8



Le volume des investissements des entreprises en usines et matériel a augmenté de 2,7% au troisième trimestre. Ce ralentissement précédent provenait du taux de croissance de 4% du trimestre précédent provenant de la construction non résidentielle, qui s'est stabilisée après une progression de 8%. Les dépenses en machines et matériel qui, en règle générale, dominent l'ensemble des investissements des entreprises, se sont redressées et ont progressé de 5%. La plus grande partie de cette progression traduisait l'accroissement des achats de véhicules automobiles, alors que les entreprises commerciales relévaient leurs dépenses en réponse aux encouragements temporaires de financement sur les véhicules automobiles. L'évolution lente à court terme des investissements des entreprises traduit l'hésitation sur les ressources, dont la rentabilité s'est trouvée réduite en raison de la faiblesse des prix et du bas taux d'utilisation de la capacité.

Les dépenses des entreprises en machines et matériel se sont accrues de 5% au troisième trimestre, ce qui constitue une forte accélération par rapport au taux trimestriel moyen de 0,7% de l'année écoulée. L'augmentation des achats de véhicules automobiles (+7,7%) a contribué à compenser la faiblesse de la demande d'importations de machines et de matériel (+1,0%). Les dépenses au titre de la construction non résidentielle sont demeurées sans grand changement au troisième trimestre, en raison notamment d'un ralentissement des activités d'exploration et de mise en valeur pétrolières et gazières.

Le ralentissement des investissements des entreprises au troisième trimestre a été accompagné d'une autre érosion des marges bénéficiaires des sociétés industrielles. Les marges bénéficiaires sont tombées de 4,0% au début de l'année à 3,9% au deuxième trimestre, et à 3,5% au troisième. La diminution des marges se retrouvait dans une baisse de la part (11,5%) du revenu national net allant au total des bénéfices des sociétés au cours du trimestre. Alors que le taux d'augmentation des coûts unitaires de main-d'œuvre pour l'ensemble de l'économie se relâchait, tombant de 0,8% au deuxième trimestre à 0,4% au troisième, et compte tenu de l'absence de variations des paiements sous forme d'intérêts, qui sont demeurés à \$5,6 milliards pour les entreprises, la baisse des marges semble se rattacher au relâchement des prix au cours du trimestre.

année.

Les investissements dans les branches basées sur les ressources naturelles représentaient plus de la moitié du total des investissements des entreprises. Environ 30% sont allés aux branches des mines et des services d'électricité, tandis que le reste se répartissait entre celles des forêts, du bois, du papier et produits connexes, du raffinage du pétrole, de la première transformation des métaux, et des minéraux non métalliques (voir le tableau 13). La comparaison des intentions d'investissements de 1985 au milieu de l'année dans ces branches d'activité par rapport aux niveaux antérieurs révèle que ces dernières ont dominé les réductions des investissements pendant la récession et leur relance était retardée durant la reprise. Compte tenu de l'érosion marquée des prix et de la rentabilité dans la plupart de ces branches d'activité au troisième trimestre de 1985, il est possible que les entreprises aient révisé à la baisse leurs intentions d'investissements par rapport aux résultats de la mi-année dans l'enquête sur les intentions d'investissements privés et publics. La décision de *Alcan Aluminium Ltd.* de repousser indéfiniment la construction d'une fondrie de \$1 milliard à Latteville, Québec est un exemple de l'effet de dissuasion des bas prix sur les investissements des entreprises. *Alcan* justifie sa décision par le marasme des marchés, par des stocks toujours importants, par une faible rentabilité et par des niveaux relativement élevés d'endettement (GM, Le D 25/9). Ceci pourrait expliquer pourquoi les investissements des entreprises au troisième trimestre étaient inférieurs à ce qui aurait été davantage conforme aux résultats de la mi-année.

la reprise.

Cette notion est confirmée par la simultanéité de marges bénéficiaires relativement faibles dans les branches d'activité basées sur les ressources et de la baisse des prix à l'exportation. C'est dans l'industrie des mines métalliques que les marges bénéficiaires ont diminué le plus, étant tombées de +5,1% à -2,5%. Les marges sont demeurées inférieures à la moyenne dans les industries manufacturières basées sur les ressources naturelles telles que celles du bois, du papier et produits connexes et celle de la première transformation des métaux (voir les graphiques 9 et 10). Il est également intéressant de noter que la poussée des ventes automobiles au troisième trimestre provenant d'encouragements temporaires des prix s'est accompagnée d'une chute des marges bénéficiaires dans l'industrie du matériel de transport, de 5,1% à 3,6%, le niveau le plus bas depuis le début de la reprise.

Le taux d'augmentation des salaires prévu dans les grands règlements est passé de 3.2% au premier trimestre à 3.5% au deuxième, puis à 3.8% au troisième trimestre de 1985. Ainsi, la moyenne cumulative pour 1985 continue d'être l'une des plus faibles enregistrées depuis le début de la série en 1967. La moyenne cumulative pour 1985 s'élève à 3.5%, comparativement à 3.3% pour les trois premiers trimestres de 1984 et à 3.6% pour l'ensemble de 1984. L'élévation de l'augmentation moyenne des salaires au deuxième trimestre était attribuable à la situation dans le secteur privé. À l'exception de la fabrication, aucune des industries avait enregistré une accélération des taux de salaire. Il s'agissait du premier accroissement sensible après le point bas de

TABLEAU 12. Augmentation annuelle moyenne¹ des taux effectifs des salaires de base

	1984				1985		
	1982	1983	1984	4	1	2	3
Tous les secteurs d'activité	10.3	4.8	3.6	4.4	3.2	3.4	3.8
Secteur public	10.6	4.6	3.9	4.4	3.7	3.3	4.0
Secteur privé	9.6	5.4	3.2	4.4	2.5	3.6	3.5

¹ Les augmentations effectives des salaires prennent en compte toutes les augmentations de salaire inscrites dans les conventions, y compris les clauses d'IVC. On chiffre les formules d'IVC en utilisant les données les plus récentes sur l'IPC ou un IPC projeté de 4%.

L'activité de négociation était faible au troisième trimestre. Seulement 151,400 travailleurs ont signé des contrats de travail, tandis que la perte de temps due aux arrêts de travail a considérablement diminué par rapport à la même période l'an dernier. Sur 153,955 travailleurs dont les conventions collectives expiraient en 1985, seulement 2,280 avaient des conventions se terminant au troisième trimestre. La liste des conventions collectives à être négociées en 1985 était la plus courte en dix ans. Au troisième trimestre, les travailleurs ayant signé des conventions dans le secteur commercial (88,100) étaient plus nombreux que dans le secteur non commercial (63,300). Environ 44% des travailleurs ayant renouvelé leur convention se retrouvaient dans le secteur des transports, des communications et des

autres services d'utilité publique. Les augmentations accordées étaient modérées, soit de 3.5%, comparativement à 3.7% au deuxième trimestre. L'augmentation dans le secteur de la fabrication a également eu une influence modérée sur la progression d'ensemble, passant de 4.1% au deuxième trimestre à 3.3% au troisième. Peu de travailleurs ont signé des conventions dans les industries du commerce et celles des finances, assurances et affaires immobilières, dans l'industrie de la construction et dans l'industrie primaire. L'accélération des salaires dans le secteur non commercial était limitée à seulement une province, soit l'Ontario; ailleurs au pays, la tendance des augmentations des taux de salaire dans le secteur public était à la baisse.

Comme on peut le voir au tableau 10, la reprise des taux d'activité en octobre est partiellement attribuée à des nouveaux entrants dans les Prairies et en Colombie-Britannique, où les taux n'ont pratiquement pas changé durant la dernière année, comme au long cours de l'expansion. L'augmentation de la participation au national dans les provinces de l'Atlantique et en Ontario où la croissance de l'emploi était plus forte. En revanche, le Québec a enregistré la plus forte progression des taux d'activité durant la même

TABEAU 10. Variation des taux d'activité par région
(d'après l'Enquête sur la population active)

	1 Différence.	2 Différence par rapport au niveau du troisième trimestre.
Colombie-Britannique	-0.4	-0.3
Ontario	+1.0	+0.1
Québec	+1.7	+0.7
Prairies	+0.5	0
Atlantique	+1.2	-0.4
Canada	+1.1	+0.2
	1T83/3T85 ¹	3T84/3T85 ¹
	1T/3T ¹	2T/3T ¹
	1985	1985
	Octobre ²	

TABEAU 11. Variation du taux de chômage par région

	1 Taux trimestriel.	2 Différence.	3 Différence par rapport au niveau du troisième trimestre.
Colombie-Britannique	10.3	-0.9	-0.8
Ontario	15.6	+0.1	-0.8
Québec	10.0	-2.2	-1.1
Prairies	12.5	-0.9	-0.7
Atlantique	9.2	-1.2	-0.7
Canada	14.6	-1.1	-1.3
	3T85 ¹	3T84/3T85 ²	1T/3T ²
	1985	1985	2T/3T ²
			Octobre ³

période aussi bien que durant l'année, lorsqu'elle était principalement responsable de l'orientation positive de la progression nationale. Il s'agit d'un rattrapage puisque le Québec affichait un retard au cours des années 70 par rapport aux autres régions quant à l'évolution des taux d'activité chez les femmes. De l'augmentation très récente des taux d'activité et de la croissance toujours modérée de l'emploi est résultée dans la plupart des régions, une amélioration plus faible du taux de chômage.

TABLEAU 7. Tendances de l'emploi par région
(d'après l'Enquête sur la population active)

	1 T83/3T85 ¹	3 T84/3T85 ¹	1 T/3T ¹	2 T/3T ¹	Octobre ²
Canada	+7,4	+2,5	+1,7	+0,4	+0,5
Atlantique	+5,6	+0,6	+1,5	+1,0	+0,6
Prairies	+3,5	+1,9	+1,9	+1,3	+0,9
Québec	+8,5	+3,1	+2,1	+0,4	+0,3
Ontario	+9,7	+3,2	+1,4	-0,4	+0,6
Colombie-Britannique	+3,3	+1,6	+1,1	+0,5	+0,6
	Différence.				
	² Différence par rapport au niveau du troisième trimestre.				

TABLEAU 8. Croissance des salaires et traitements par région

	3 T84/3T85	2 T84/3T84	3 T84/4T84	4 T84/1T85	1 T/2T	2 T/3T
Canada	7,2	1,7	1,5	1,6	1,8	2,1
Atlantique	6,3	2,2	1,5	1,6	0,8	2,2
Prairies	6,9	1,1	2,2	1,5	1,4	1,6
Québec	6,5	1,4	1,2	1,5	2,2	1,4
Ontario	7,9	2,2	1,6	1,4	2,4	2,3
Colombie-Britannique	6,8	0,7	1,9	0,7	1,1	2,9
	pour cent					
	3 T84/3T85	2 T84/3T84	3 T84/4T84	4 T84/1T85	1 T/2T	2 T/3T
	1985					

TABLEAU 9. Croissance des ventes au détail nominales par région

	3 T84/3T85	2 T84/3T84	3 T84/4T84	4 T84/1T85	1 T/2T	2 T/3T
Canada	11,5	1,0	2,4	3,4	2,5	2,8
Atlantique	11,4	0,1	3,0	3,6	2,6	1,8
Prairies	14,7	0,7	3,1	4,4	3,0	3,4
Québec	9,5	-0,2	2,3	2,6	2,6	1,7
Ontario	11,7	1,4	2,3	4,4	2,3	2,3
Colombie-Britannique	9,7	1,2	0,1	2,9	2,3	3,1
	pour cent					
	3 T84/3T85	2 T84/3T84	3 T84/4T84	4 T84/1T85	1 T/2T	2 T/3T
	1985					

La valeur nominale des ventes au détail a présenté une accélération dans les Prairies et en Colombie-Britannique (tableau 9); cette accélération était accompagnée d'un raffermissement de l'emploi. La relance de l'emploi dans les régions de l'Ouest, sensible depuis la fin de 1984, est relativement récente. Comme on peut le voir au tableau 11, le taux de chômage au Canada a baissé de 0.3 au troisième trimestre; il a baissé encore plus dans les Prairies (-0.7%) et en Colombie-Britannique (-1.0%). Ces deux mêmes régions expliquent une grande partie de la récente reprise des taux d'activité en octobre.

La répartition géographique de la croissance des dépenses et des revenus des ménages est devenue récemment plus égale. Selon les données de l'Enquête sur la population active (E.P.A.), la modération de la croissance récente de l'emploi a permis une certaine égalisation des **tendances régionales**. Le graphique 8 et le tableau 7 montrent bien que la croissance de l'emploi des régions tend à converger vers la moyenne nationale au fil de l'année. Conséquemment, le Québec et l'Ontario ont cessé de dominer la progression des salaires et traitements au troisième trimestre (voir le tableau 8).

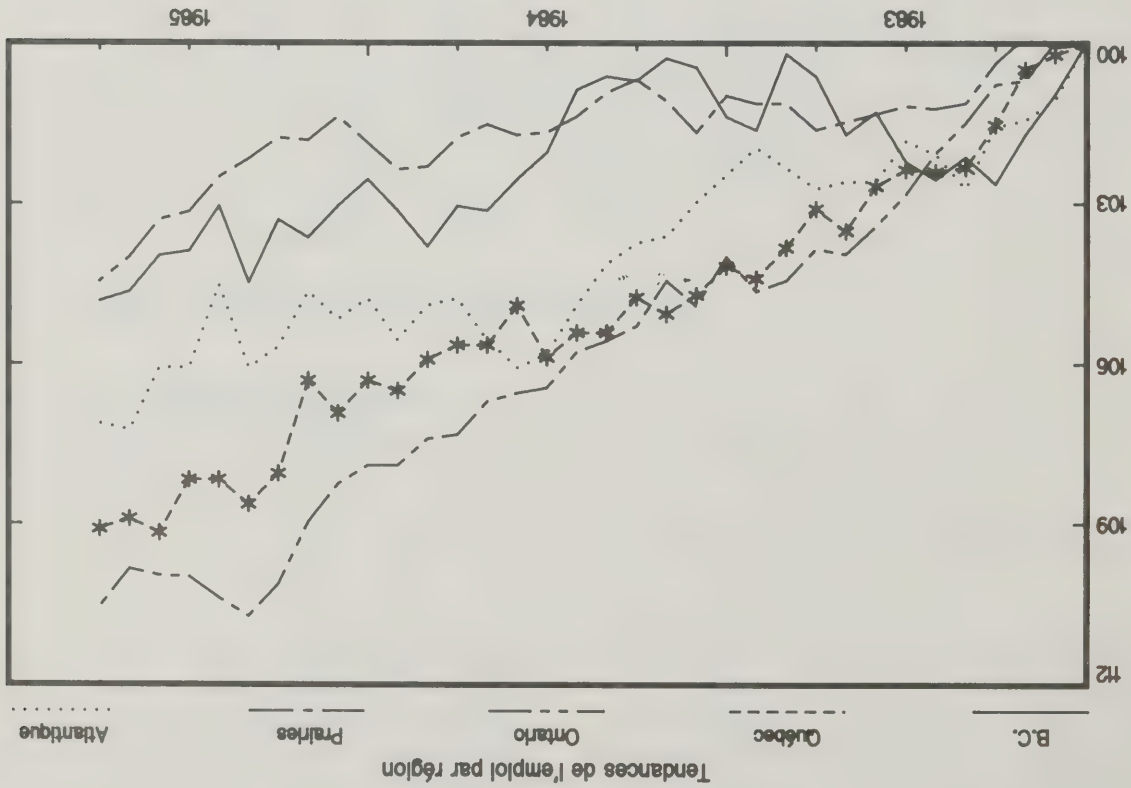
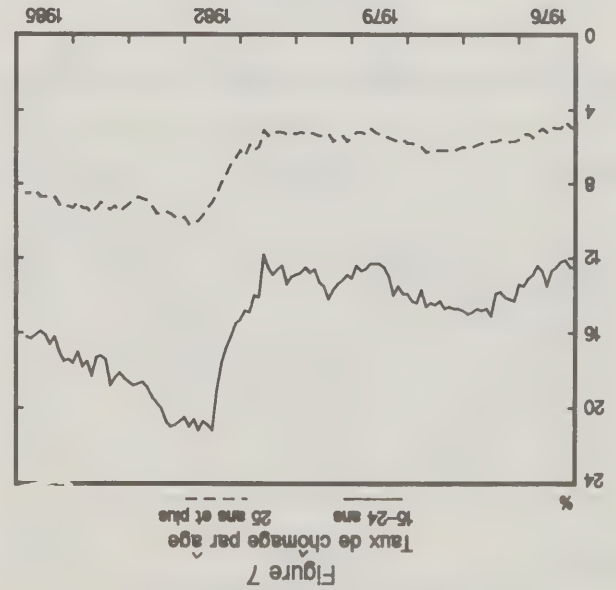


Figure 8

TABEAU 6. Emploi par industrie
(selon l'Enquête sur la population active)
(en milliers)

	Décembre		juin		Septembre		Octobre	
	1983	1984	% ¹	1985	% ¹	1985	% ¹	1985
Travailleurs rémunérés	9,605	9,809	+2.12	9,915	+1.08	9,996	+0.82	10,048
Industries primaires sans l'agriculture	279	296	+6.09	282	-4.73	288	+2.13	299
Fabrication	1,948	1,992	+2.26	1,974	-.091	1,966	-.041	1,971
Construction	559	582	+4.11	584	+0.34	578	-1.03	590
Transports, communications et utilités publiques	864	859	-0.58	874	+1.75	899	+2.86	898
Commerce	1,873	1,972	+5.29	2,009	+1.88	1,988	-1.05	2,010
Finances, assurances affaires immobilières	631	631	0.00	620	-1.74	639	+3.06	628
Autres services	3,474	3,560	+2.48	3,659	+2.78	3,698	+1.07	3,700
Administration publique	778	787	+1.16	794	+0.89	807	+1.64	811
Temps plein	9,177	9,457	+3.05	9,502	+0.48	9,562	+0.63	9,620
Temps partiel	1,701	1,692	-0.53	1,775	+4.91	1,785	+0.56	1,768
								+762

¹ Variation en pourcentage entre les niveaux des deux colonnes précédentes.
² Variation du niveau entre décembre 1984 et octobre 1985.



Les données les plus récentes sur l'emploi, selon l'Enquête sur la population active, indiquent que les industries de services socio-communautaires, commerciaux et personnels ont principalement continué d'assurer un rythme soutenu de croissance du niveau de l'emploi. C'est surtout grâce à ces industries de services que le niveau dessaisonnalisé de l'emploi a continué de s'accroître entre juin et octobre, comme ce fut le cas au cours de l'année 1984, ainsi que pour toute la reprise. À partir du tableau 6, on peut constater qu'entre juin et octobre, l'accroissement de l'emploi a été de 81,000 dans les industries productrices de services et de 20,000 dans les industries productrices de biens, alors que l'emploi est demeuré inerte dans les industries de la fabrication (-3,000). L'augmentation dessaisonnalisée de l'emploi total entre septembre et octobre était quand même la plus forte jamais enregistrée depuis avril, en raison de gains dans les industries du commerce (+22,000), de la construction (+12,000) et du secteur primaire (+11,000, sans l'agriculture). Ces augmentations font suite à l'accroissement substantiel de la demande des ménages depuis quatre trimestres. La hausse de l'emploi en octobre s'expliquait par une augmentation du travail à plein temps.

Le maintien à environ 1.0%, du taux de croissance de la population en âge de travailler peut être anticipé en 1985 et 1986, comme la croissance attendue de la population de 25 ans et plus s'élèvera à un rythme supérieur à 2% au cours des prochaines années. À l'opposé, la réduction de la population chez les 15 à 24 ans va s'accroître, ce qui devrait amener une réduction du taux de chômage dans ce groupe. Cette pression démographique à la baisse existait déjà au troisième trimestre puisque le ralentissement de la

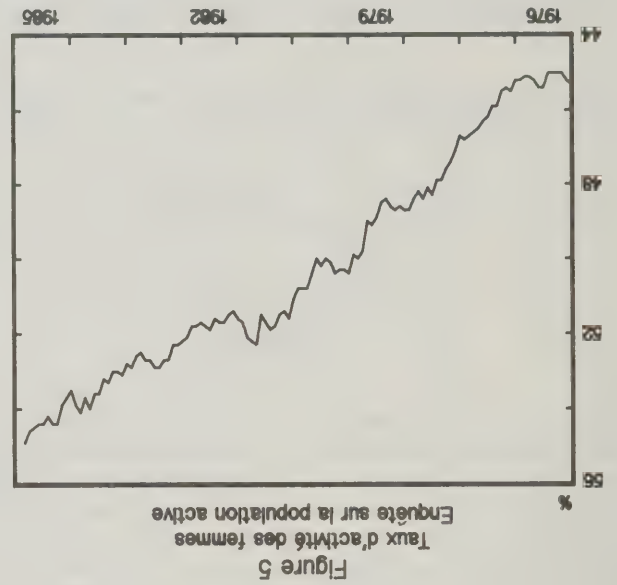


Figure 5
Taux d'activité des femmes
Enquête sur la population active

trimestre à 65.1% au troisième, semble temporaire. Déjà, en octobre, le taux d'activité se relevait à nouveau pour atteindre un niveau record de 65.3%, soulève par celui des jeunes hommes qui passait de 68.8% à 69.7%. Ce mouvement traduisait une autre forte baisse du nombre de travailleurs découragés et a provoqué une augmentation du nombre de chômeurs étant nouvellement entré dans la population active. Un facteur pouvant expliquer ce phénomène de retour à la population active est la forte baisse du chômage de longue durée, qui était de près de 100,000 entre janvier et octobre 1985, la plupart de la baisse étant survenue au troisième trimestre.

croissance de la population active était attribuable à une baisse chez les jeunes. La réduction de la population active des 15 à 24 ans correspondait au mouvement de cette population, qui se situe à environ 8,000 par mois. Pendant ce temps, la croissance de la population active des 25 ans et plus était faible, bien que positive. De ces mouvements nets est résultée la baisse relativement plus importante du chômage chez les jeunes (-8.5%) que chez les travailleurs plus âgés (-7.0%) entre le premier et le troisième trimestre de 1985.

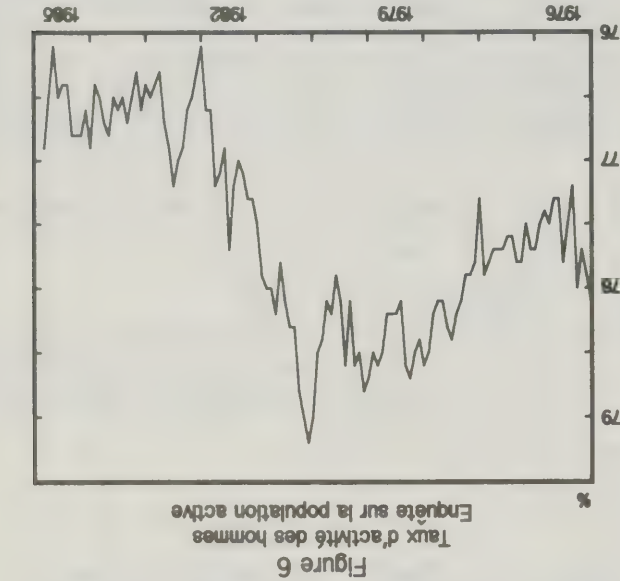


Figure 6
Taux d'activité des hommes
Enquête sur la population active

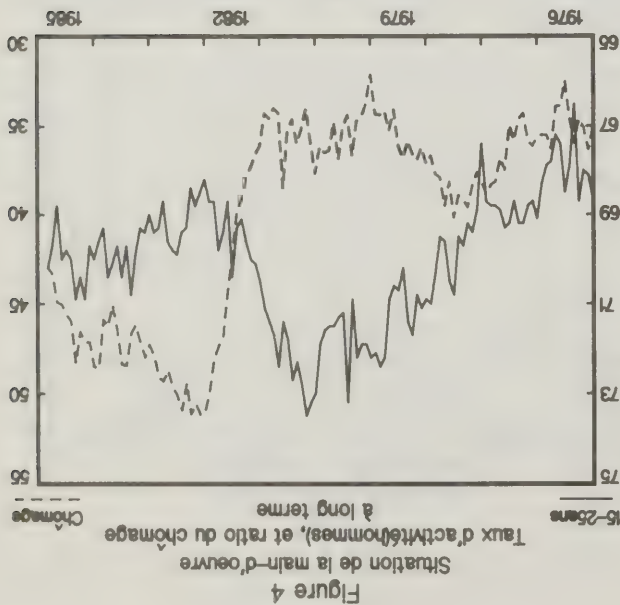


Figure 4
Situation de la main-d'œuvre
Taux d'activité (hommes), et ratio du chômage à long terme

(+.4%) et en août (+.7%), vient confirmer le raffermissement du marché de la maison neuve enregistré depuis la mi-année, particulièrement dans les villes de l'Ontario.

Dans, le secteur du **logement multifamilial**, il y a eu un accroissement modéré du niveau d'activité au troisième trimestre. Les mises en chantier dans les régions urbaines ont été de l'ordre de 66,000 unités en septembre (+11.9%) et de 68,000 unités (+3.0%) en octobre. Les mises en chantier ont augmenté faiblement en Ontario, se situant à 22,600 unités en septembre et 23,500 en octobre, tandis qu'elles haussaient fortement à 37,200 et 28,700 unités respectivement au Québec. Les données de septembre

de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) indiquent qu'au Québec 65% des nouvelles unités multiples seraient destinées au marché local, comparativement à 57% en Ontario. Les dernières données sur les taux de vacance dans les immeubles à appartements de six logements et plus publiées par la SCHL indiquaient pour octobre un taux de 1.5%, par rapport à 2.1% en avril 1985 (voir le tableau 5). On note que le mouvement à la baisse était diffusé dans toutes les régions et que l'Ontario demeurerait la province où le taux était le plus bas (0.5%). Au niveau des intentions de construction les données estimatives d'octobre pour l'ensemble des régions urbaines au Canada ont indiqué un ralentissement dans ce secteur (-20%).

TABLÉAU 5. Taux de vacance¹ des immeubles construits par le secteur privé, dans les régions métropolitaines

Régions	1 ^{er} avril 1985	1 ^{er} octobre 1985
Atlantique	1.7	1.6
Québec	2.0	1.8
Ontario	0.8	0.5
Prairies	5.0	2.8
Colombie-Britannique	3.0	2.4
Canada	2.1	1.5

¹ Moyenne pondérée des régions métropolitaines.

La courbe du **chômage** a continué de baisser au troisième trimestre, comme les gains modérés de l'emploi étaient accompagnés d'une population active relativement stable. Le taux de chômage avait oscillé autour de 11.2% depuis la fin de 1983 pour finalement s'abaisser à 10.6% au deuxième trimestre de 1985 et à 10.3% au troisième. Cependant, les taux de participation des hommes sont demeurés sous les niveaux d'avant la récession. Une reprise de ces taux va nécessiter des gains importants de l'emploi pour maintenir la tendance déclinante des taux de chômage. Le taux de croissance de la tendance filtrée de l'emploi total a continué d'aller de pair avec le taux moyen enregistré au cours de la reprise (0.2% par mois). Les industries de services dominaient toujours le mouvement global.

La reprise cyclique du **taux global d'activité** près des niveaux d'avant la récession masquait l'évolution inégale des principaux groupes démographiques au profit de la population féminine. Les taux d'activité des femmes dépassaient largement les sommets précédents au cours de l'expansion actuelle, pendant que ceux des jeunes hommes ne se sont que partiellement relevés et ceux des hommes de 25 ans et plus ont continué de s'abaisser. Si les femmes maintiennent et continuent de maintenir leur taux et que ceux des hommes rejoignent les taux d'avant la récession, alors d'autres augmentations importantes du taux global d'activité peuvent être anticipées. La baisse du taux global d'activité, de 65.3% au deuxième

Les indicateurs avancés de la construction domiciliaire ont continué de présenter des hausses: la composante résidentielle de l'indice canadien des indicateurs avancés s'est accrue de 3,6% en octobre, tandis que les intentions de construction ont connu en juillet une augmentation substantielle (+6,1%). Le niveau des mises en chantier dans les régions urbaines a cru constamment entre juillet (142,000 unités) et octobre (166,000 unités), ce qui assure la poursuite de la croissance de l'investissement résidentiel au quatrième trimestre. Les mises en chantier au troisième trimestre comptaient pour 47% des logements mis en place entre juillet et septembre. Sur une base régionale, les mises en chantier étaient réparties comme suit en octobre: les provinces de l'Atlantique (9,000 unités), le Québec (42,000 unités), l'Ontario (77,000 unités), les Prairies (18,000 unités) et la Colombie-Britannique (21,000 unités). La croissance persistante des ventes de logements existants au troisième trimestre était également favorable à la poursuite à court terme des dépenses d'investissement. Sensible depuis août 1984, l'accroissement de la série filtrée des ventes faites sous l'égide du Service Inter-Agence (SIA) était de 2,8% en juillet, de 2,7% en août et de 2,3% en septembre. L'utilisation de la série des logements vendus sous le SIA sous-estime cependant l'ampleur du phénomène de la vente de maisons existantes; les agents immobiliers ont noté qu'en période d'activité intense, en 1985 par exemple, la part relative des maisons non inscrites à ce système peut atteindre un taux de 30%, comparativement à 18% en d'autres périodes. L'arrêt du régime enregistré d'épargne-logement (REEL) au premier janvier 1986 aura cependant un certain effet négatif sur les dépenses des ménages.

Le secteur du logement unifamilial a connu un rythme de croissance qui s'est accentué entre juillet et octobre, suite à une situation plutôt terne au premier semestre de 1985. Les mises en chantier de logements familiaux ont grimpé à 98,000 unités dans les centres urbains en septembre et ont maintenu le même niveau en octobre. Sur une base régionale, la construction de logements unifamiliaux est demeurée plus importante en Ontario, les mises en chantier en septembre et en octobre ayant atteint des niveaux supérieurs à 43,000 unités. Les mouvements migratoires nets de la population de l'est vers l'ouest au cours de la dernière décennie ont été renversés au profit de l'Ontario. Dans les Prairies et en Colombie-Britannique, on a noté une augmentation des mises en chantier avec respectivement 14,200 unités et 11,000 unités en octobre, après une première partie d'année faible (moins de 10,000 unités). On s'attend, pour Calgary et Edmonton, à une augmentation des ventes de logements existants de l'ordre de 40% à 50% pour l'année 1985. Dans les régions de l'Atlantique et du Québec, le secteur du logement unifamilial était également ferme. La progression des prix des maisons neuves, qui s'est accentuée en juin (+.3%), en juillet

Figure 3
Variation de l'indice des prix des logements neufs

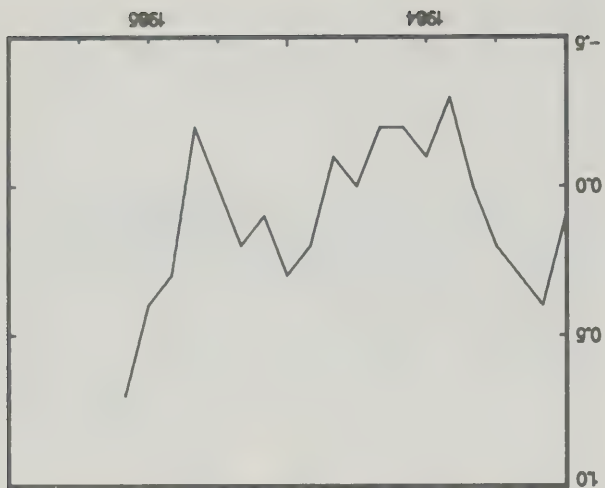
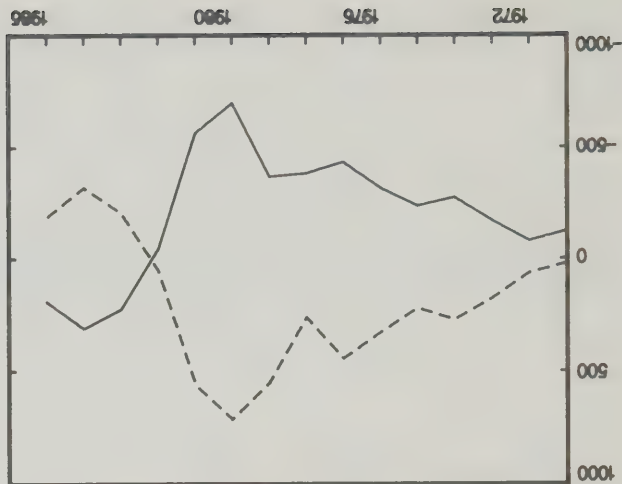


Figure 2
Solde migratoire par région



neuves, qui s'est accentuée en juin (+.3%), en juillet

TABLEAU 4. Dépenses d'investissement domiciliaire
(Données désaisonnalisées)

Type de dépenses	1985			Variation en % par rapport au trimestre précédent		
	I	II	III	I	II	III
Investissement domiciliaire	1,381.8	1,496.5	1,687.9	.4	8.3	13.0
Logements neufs à occuper de façon permanente	705.4	749.3	886.3	-6.0	6.2	18.0
Unitaires	516.2	535.9	648.5	-7.0	3.8	21.0
Semi-détachés et duplex	24.0	23.5	30.4	-8.8	-2.1	29.0
En rangée	30.6	37.5	37.8	-13.2	22.5	.8
Appartements	134.6	152.4	169.6	+0.1	13.2	11.3
Autres	676.4	747.2	801.6	8.1	10.5	7.3
Améliorations	316.5	339.1	344.8	-2.4	7.1	1.7
Maisons mobiles	10.7	22.9	19.1	-39.2	114.0	-16.6
Chalets	4.2	7.8	6.9	-20.8	85.7	-11.5
Commissions aux agents immobiliers	345.0	377.4	430.8	24.0	9.4	14.1

(Millions de \$)

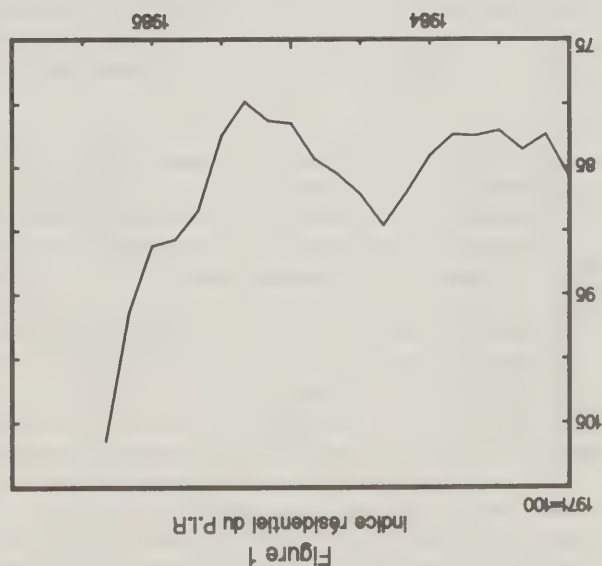


Figure 1

indice résidentiel du P.L.R.

L'investissement domiciliaire pour les nouvelles maisons et les améliorations au Canada a continué de progresser (+13.0%) au troisième trimestre pour atteindre \$1.69 milliard. Le rythme de l'investissement dans ce secteur s'est accentué depuis le début de l'année, ce qui a permis d'atteindre, au troisième trimestre, un niveau de dépenses aussi élevé que ceux enregistrés en 1976, année record pour les mises en chantier (273,203 unités). Le tableau 4 montre qu'une augmentation des dépenses pour la construction de logements neufs (+18%) a été enregistrée pour tous les types de logements. Les dépenses ont progressé continuellement de juillet à septembre (juillet: +.6%, août: +5.7% et septembre: +10.4%), ce qui a élevé l'indice résidentiel du produit intérieur brut (P.I.B.) de 90.7 en juin à 106.4 en septembre. Cette croissance soutenue de l'investissement était accompagnée d'une stabilisation à des niveaux bas des taux nominaux d'intérêts hypothécaires (inchangés depuis la mi-année), de gains modérés de l'emploi, et d'une baisse de l'épargne des ménages. L'indice de confiance des consommateurs produit par le *Conference Board* s'est accru considérablement (+12%) au troisième trimestre, atteignant ainsi un niveau de 122.9 (1961=100).

Le secteur des ménages a continué de dominer la croissance des dépenses au troisième trimestre: la solide progression des dépenses personnelles s'est maintenue, tandis que les dépenses en logement ont connu une accélération. La croissance de la demande des ménages était accompagnée d'une amélioration de la confiance des consommateurs, survenue à la suite de plusieurs baisses sensibles du taux de chômage et d'une réduction du chômage de longue durée. L'augmentation modérée du revenu du travail était accompagnée d'une croissance modeste de l'emploi et du relâchement continu des tendances salariales. La dimension géographique du revenu du travail et des dépenses des ménages révèle que les écarts qui s'étaient développés entre les régions au cours de l'expansion ont diminué. Un raffermissement de la tendance de l'emploi dans l'Ouest a précédé la reprise du taux d'activité en octobre. L'augmentation de près de 120,000 emplois au Canada en octobre et en novembre a été neutralisée par une hausse équivalente de la taille de la population active.

La croissance continue des dépenses personnelles réelles en biens et services, sensible depuis le quatrième trimestre de 1984, s'est poursuivie au troisième trimestre de 1985, avec une hausse additionnelle de 1,6%. Contrairement aux trois autres trimestres, où les biens durables dominaient la hausse générale, l'augmentation était mieux répartie parmi les groupes de dépenses, touchant à la fois les biens semi-durables, les biens non durables et les services. La croissance des dépenses en biens durables est quand même demeurée substantielle (3,2%). Le ralentissement des ventes de voitures neuves, qui est

TABLEAU 3. Dépenses personnelles et facteurs connexes

	1983			1984			1985		
	I	II	III	IV	I	II	III	II	III
Dépenses réelles en biens et services	100	99.1	104.6	106.2	107.5	109.1	110.8		
Total des biens	100	97.3	105.3	104.7	106.2	108.1	112.3		
Biens durables	100	95.3	114.1	112.7	115.7	118.6	127.5		
Taux d'intérêt réel ¹	100	61.4	63.9	70.6	63.4	59.9	55.6	55.2	
Total des biens semi-durables, non durables et des services	100	99.8	102.7	102.9	104.1	105.2	107.3		
Revenu personnel disponible réel	100	97.8	102.5	101.8	104.0	105.3	106.2	105.3	

¹ Taux d'intérêt privilégié moins le taux de variation de l'IPC d'une année sur l'autre.

passé d'un taux de croissance de 8,9% au deuxième trimestre à 3,4% au troisième, a été compensé par les ventes de certains équipements ménagers comme les meubles (2,2%), les cuisinières (6,3%) et les téléviseurs (8,4%). La répartition des dépenses au profit des biens semi-durables et des biens non durables traduisait une hausse du nombre de composantes à valeur positive. Le tableau 3 présente quelques composantes des dépenses et leurs déterminants. Au troisième trimestre, la presque totalité de la progression des dépenses était financée par une réduction de l'épargne, survenue à la suite de plusieurs baisses du taux de chômage. Le revenu personnel disponible n'a pratiquement pas varié, tiré par une augmentation des sommes déboursées en impôt et la baisse des revenus d'intérêt et de placement. La croissance du revenu nominal du travail est demeurée modérée.

Sur une base mensuelle, les ventes au détail de biens (en dollars constants) se sont surtout accrues en juillet (1,1%) et en août (1,8%), et n'ont pratiquement pas varié en septembre (+0,1%). L'augmentation des dépenses de biens durables (+0,7%) compensait médiocrement la baisse des dépenses de biens semi-durables (-0,8%) et non durables (-0,2%). La modicité de l'augmentation des achats de biens durables en septembre est attribuable à la stagnation des ventes de voitures et à la baisse des ventes d'équipement de loisir à la maison. Parmi les biens semi-durables, seules les ventes d'items reliés à la demande de logement ont augmenté. On notait des baisses des dépenses en vêtements (-1,0%), en chaussures (-2,6%) et en livres (-3,1%). De même, pratiquement toutes les composantes de biens non durables ont baissé durant ce mois.

TABLEAU 2. Production des principaux minéraux du Canada

	Janvier - septembre 1984	Janvier - septembre 1985	Variation en %
Ciment	6,349,013	7,126,645	12.2
Minéral de cuivre	523,198	523,272	0.0
Minéral de fer	28,405,981	29,670,089	4.5
Nickel	119,757	111,708	-6.7
Potasse	5,719,330	5,015,369	-12.3
Minéral de zinc	907,345	907,482	0.0
Argent (kg)	966,000	1,094,071	13.3
Or (kg)	59,233	69,229	16.9

tonnes

L'activité dans le secteur des services a augmenté de 1.2% au troisième trimestre, sans grand changement par rapport à la progression moyenne de 1.1% des trois trimestres précédents. La croissance de l'activité s'est répartie de façon égale au cours du trimestre. Les progressions ont continué d'être entraînées par les branches du commerce (+2.8%) et des finances, assurances et affaires immobilières (+1.6%). La demande des ménages a joué un rôle important, puisque l'activité dans le secteur du commerce de détail a progressé à un rythme soutenu au cours des trois premiers trimestres de 1985, tandis qu'une autre accélération des commissions immobilières au titre de

la vente de maisons, à la hausse de 11.5%, devait soutenir la progression globale dans le secteur des finances. Des hausses plus modérées des dépenses du secteur public et de la demande des consommateurs en services personnels ont freiné la croissance des branches de l'administration publique et des services socio-culturels, commerciaux et personnels pour la ramener à un niveau inférieur à la moyenne des services (croissance de 0.6% et de 0.4% respectivement). La croissance de ces deux derniers secteurs a été inférieure à celle du total des services depuis le début de l'année.

Production

Le produit industriel total a augmenté de 1,7% au troisième trimestre, une croissance soutenue d'environ 1% des services ayant accompagné un redressement de la production industrielle plus tôt au cours du trimestre. Les branches orientées vers les consommateurs et le logement ont enregistré des augmentations générales, alimentées par la progression trimestrielle de la demande des ménages. Plus particulièrement, la production de véhicules automobiles a également augmenté fortement, contribuant à l'accélération des mises en stocks. Une accumulation continue des stocks de produits finis manufacturés au cours des trois derniers mois, accompagnée d'un relâchement des nouvelles commandes, se traduit par une stabilisation de la production industrielle en août et en septembre et a résulté en une diminution de l'indice de diffusion du PIR au troisième trimestre.

La production industrielle totale a augmenté de 2,7% au troisième trimestre; il s'agit de la plus forte progression depuis le trimestre correspondant de l'année précédente (+3,1%). La faiblesse des branches des ressources naturelles a été compensée par une poussée des produits automobiles (+11,6%) ainsi que par des progressions soutenues pour la plupart des

TABLEAU 1. Indicateurs connexes de la fabrication, Variation (en pourcentage) trimestrielle du volume

	Troisième trimestre de 1984	Troisième trimestre de 1985
Production	+3,5	+3,3
Automobiles	+13,2	+11,6
Livraisons	+3,2	+4,6
Nouvelles commandes	+1,1	+3,2
Stocks ¹	+12,4	+20,9
Produits finis ²	+4,5	+11,4

1 Première différence, en millions de dollars.

La production du secteur primaire, qui comprend l'agriculture, la pêche et le piégeage, les forêts et les mines, a diminué de 0,3% au troisième trimestre, comme le recul qui avait commencé au premier trimestre de l'année s'élevait à 3,1%. Depuis le début de 1985, la tendance à l'affaiblissement de la production du secteur primaire suit un repli continu des prix de la plupart des aliments et des matières brutes sur les marchés internationaux des marchandise. Cette faiblesse se retrouvait également dans la plupart des branches manufacturières basées sur les ressources naturelles, telles celles du papier et produits connexes, de la première transformation des métaux, et du pétrole. La principale exception a été la progression trimestrielle de la production des

branches d'activité du bois et des minéraux non métalliques, qui ont bénéficié de la fermeté du secteur de la construction de logements neufs en Amérique du Nord.

La production des principaux minéraux au Canada durant les neuf premiers mois de 1985 par rapport à la même période en 1984 révèle des diminutions pour le nickel et la potasse mais peu de changement pour le cuivre, le zinc et le minerai de fer. La production des métaux précieux (notamment l'or) et des minéraux non métalliques utilisés dans la construction (notamment le ciment) a présenté une meilleure situation, comme on peut le voir au tableau 2.

troisième trimestre s'observait dans tous les principaux secteurs de l'économie, comme c'était le cas au troisième trimestre de 1984. La proportion des entrées manufacturières qui ont estimé les stocks de produits finis comme étant trop élevés (21%), comme étant à peu près justes (72%) et comme étant trop bas (7%) est demeurée stable, suivant l'enquête sur les perspectives du monde des affaires d'octobre 1985, par rapport aux enquêtes de juillet 1985 ou d'octobre 1984.

Le solde du commerce de marchandises nominal a baissé de \$5,7 milliards (au taux annuel) au troisième trimestre. L'augmentation de la demande intérieure se retrouvait dans la progression de 7% du volume des importations, notamment celles de produits automobiles. Les exportations sont demeurées sans grand changement pour le troisième trimestre consécutif, puisqu'une faiblesse générale des exportations d'ali-ments, de matières brutes et travaillées a compensé des progressions des livraisons d'automobiles vers un marché américain en pleine expansion.

Entraine par la baisse de l'excédent du commerce de marchandises, le solde total du compte courant présentait un déficit au troisième trimestre. La sortie nette d'investissements directs étrangers a grossi pour atteindre \$1,2 milliard en raison de la prise de contrôle d'une importante entreprise énergétique par des résidents canadiens au troisième trimestre. Ces sorties ont été financées, dans une large mesure, par une augmentation nette appréciable (près de \$4 milliards) de la vente de nouvelles obligations aux non-résidents.

Les emprunts totaux du secteur non financier au Canada ont augmenté au troisième trimestre pour atteindre l'équivalent de 20% du PNB. Les plus fortes progressions ont été enregistrées chez les ménages et les entreprises. Les taux d'intérêt à court terme se replient au cours du trimestre, tandis que ceux à long terme se sont redressés légèrement.

L'inflation, mesurée par l'indice implicite de prix de la DNB, a enregistré un ralentissement pour tomber à 0,4% au troisième trimestre. Les prix au niveau de la demande intérieure finale ont enregistré leur plus faible augmentation depuis le début de la reprise en 1983, tandis que ceux des marchandises échangées ont diminué au cours du trimestre. Les prix pour un vaste éventail de biens non manufacturés ont baissé sur les marchés internationaux. On relevait de plus en plus des prix stables dans le secteur de la fabrication, puisque la proportion des branches manufacturières n'enregistrait aucune variation de prix dans les données filtrées a atteint en octobre son niveau le plus élevé depuis 1973, soit 25%.

Le taux lent d'inflation se retrouvait dans le comportement des revenus au troisième trimestre. Le total des bénéfices des sociétés est demeuré stable, puisque la baisse des marges bénéficiaires s'est trouvée compensée par une augmentation du volume des ventes. Les coûts unitaires de main-d'œuvre ont enregistré un ralentissement au troisième trimestre, puisqu'une augmentation de la production par employé s'est accompagnée de progressions toujours modérées des taux salariaux. L'augmentation de 3,8% des réglemets salariaux moyens accordés aux grandes unités de négociations au troisième trimestre laisse prévoir peu de changement dans les taux des augmentations salariales.

Le déficit de l'ensemble du secteur des administrations, sur la base des comptes nationaux, est tombé de \$31,0 milliards (au taux annuel) au deuxième trimestre à \$25,0 milliards au troisième. Les deux tiers environ de cette réduction ont été enregistrés au niveau de l'administration fédérale, où les effets d'une baisse des recettes (-2,3%) ont été neutralisés par des réductions des dépenses (-5,1%). La chute des recettes rend compte principalement de la suppression de la plupart des impôts indirects contenus dans le Programme énergétique national (PEN). Les recettes augmenteront le 1er janvier 1986, lorsque les augmentations des impôts sur le revenu des particuliers et de la taxe fédérale de vente entreront en vigueur. Les dépenses ont diminué fortement dans le cas des subventions (là encore, dans une large mesure à cause des coupures du PEN), de même que pour les dépenses courantes en biens et services, après le budget du mois de mai.

On observait au troisième trimestre, un raffermissement de la demande intérieure et de la production dans le plupart des principaux pays de l'OCDE. Le PNB réel a augmenté de 1% aux Etats-Unis, principalement à cause de progressions exceptionnelles des dépenses en biens durables de consommation et des dépenses du gouvernement fédéral. La hausse progressive de la croissance des principaux pays européens en 1985 s'est poursuivie, la demande intérieure ayant commencé à se raffermir. La faiblesse des prix internationaux des marchandises et un nouveau repli du dollar américain ont stimulé une forte réduction du prix des matières brutes importées pour la plupart des pays européens, en une période de taux d'intérêt plus bas. Par contre, le Japon a pris des mesures pour resserrer le crédit afin de relever la valeur du yen et de réduire son excédent commercial en pleine expansion, qui a continué de grossir au troisième trimestre.

Le PNB réel a enregistré une accélération au troisième trimestre, étant passé d'une croissance de 1.0% à 1.6%. Cette accélération était attribuable uniquement à l'augmentation de la demande intérieure, notamment de biens de consommation et de logements, et de stocks commerciaux non agricoles. Ces augmentations s'accompagnaient d'une forte hausse équivalente des emprunts de la part de ces secteurs, puisque les bénéfices des sociétés et les revenus personnels disponibles sont demeurés sans grand changement au troisième trimestre. La croissance économique soutenue s'accompagnait d'un faible relâchement de l'inflation et du chômage au cours du trimestre. Alors que les importations augmentaient légèrement en réponse à l'accroissement de la demande intérieure, les exportations sont demeurées sans grand changement. Le déficit au compte courant en résultant a été financé dans une large mesure par une augmentation des émissions obligataires destinées aux non-résidents.

S'agissant du produit industriel, une augmentation de 1.7% de la production intérieure a été dominée par la production industrielle, accompagnée d'une croissance continue des services. L'accroissement de 2.7% de la production industrielle était le plus élevé depuis le troisième trimestre de 1984 (+3.1%). Une forte augmentation de la production automobile et des progrès dans la plupart des branches productrices de biens non durables de consommation expliquaient la plus grande partie de cette progression, tandis que la production des branches d'activité basées sur les ressources naturelles présentait un relâchement. La totalité de l'augmentation de la moyenne trimestrielle résultait d'une croissance rapide en juin et en juillet (+3.3%), et la production industrielle est demeurée sans grand changement en août et en septembre. Malgré une progression générale de la production manufacturière, les nouvelles commandes en septembre étaient inférieures à celles de juin dans 11 des 20 principaux groupes industriels. L'indice de diffusion non filtré du PIR a diminué; il est passé de 66% à 52% au cours de la même période.

La croissance soutenue des dépenses personnelles réelles en biens et services s'est poursuivie, avec une progression de 1.6% au troisième trimestre. Cette augmentation était dominée par les biens durables, bien que les biens semi-durables et non durables aient joué un rôle appréciable. Comme la croissance du revenu de travail est demeurée sans

grand changement au cours du trimestre, et compte tenu d'une augmentation des impôts, la plus grande partie de l'augmentation de la demande des consommateurs s'est trouvée financée par une réduction du taux de l'épargne personnelle. La diminution de l'épargne s'est accompagnée d'une répartition plus égale de la progression de l'emploi et des revenus entre les principales régions du Canada, après une réduction lente et continue du taux de chômage. Le redressement de la confiance des consommateurs (la mesure du *Conference Board* a augmenté de 12%) coïncidait avec une chute marquée du nombre de chômeurs à long terme et des travailleurs découragés entre janvier et octobre 1985. La demande de logements a continué de présenter une accélération; elle a progressé de 15% au troisième trimestre. Pratiquement tous les secteurs du marché du logement ont enregistré une progression.

Les investissements des entreprises en usines et matériel ont augmenté de 2.7% au troisième trimestre. Toute cette augmentation provenait des achats de machines et de matériel, notamment de véhicules automobiles. Après avoir augmenté de 8% au deuxième trimestre, les dépenses au titre de la construction non résidentielle se sont stabilisées au troisième trimestre. La reprise inégale de l'activité dans le secteur non résidentiel va probablement continuer, si l'on en juge d'après les données récentes sur les permis de bâtir et les contrats conclus. Après avoir légèrement baissé au troisième trimestre, la version filtrée des contrats conclus a augmenté de 3.3% en octobre. Cette progression de l'indicateur s'expliquait uniquement par une addition de \$1 milliard de dollars à une usine de sables bitumineux en Alberta. Si l'on exclut ce projet, les contrats conclus ont diminué de 0.5% en octobre. Le ralentissement des permis de bâtir non résidentiels, qui stagnaient en août, a été suivi par la remise à plus tard de la construction d'une fonderie d'aluminium de \$1 milliard au Québec en septembre.

Le volume des stocks commerciaux non agricoles a augmenté de \$2.3 milliards au troisième trimestre, ce qui porte à cinq la suite d'augmentations trimestrielles consécutives des stocks après un trimestre sans grand changement. (Au cours de cette période, les stocks ont présenté la tendance suivante: +\$1.4 milliard, -\$0.2 milliard, +\$1.1 milliard, -\$0.1 milliard, +\$2.3 milliards.) La progression des stocks au

Message de CANSIM

Le CANSIM† (système canadien d'information socio-économique) est le système de Statistique Canada qui se compose d'une banque de données informatisée et de son logiciel de soutien. La plupart des données présentées dans cette publication et beaucoup d'autres peuvent être obtenues de CANSIM par l'intermédiaire d'un terminal, sous forme d'imprimés d'ordinateur ou sous forme lisible par machine. Des données historiques et des données plus actuelles qui n'apparaissent pas dans cette publication sont disponibles de CANSIM.

Pour plus de renseignements, écrivez à Division CANSIM, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6, ou téléphonez à (613) 990-8200.

† Marque officielle de Statistique Canada.

Résumé (basé sur les données disponibles au 6 décembre 1985)	1
Production	3
Ménages	5
Investissements	15
Prix	18
Secteur extérieur	21
Marchés financiers	27
Economie internationale	28
Economie des États-Unis	31
Glossaire	32

L'aperçu économique trimestriel vise à fournir une évaluation trimestrielle de la conjoncture macro-économique et ainsi, diffuser d'avantage les résultats macro-économiques que fournit le système de comptabilité nationale.

La publication fournit une analyse plus détaillée que celle présentée dans la publication mensuelle "Les indicateurs conjoncturels". En particulier, l'analyse sectorielle des données contient les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Des tableaux des données à la source, accompagnés de transformations utiles pour l'analyse conjoncturelle, sont disponibles dans la publication "L'aperçu économique trimestriel: supplément statistique".

Les termes et concepts techniques de cette publication qui pourraient être mal connus des lecteurs sont expliqués brièvement dans le glossaire. De temps en temps, des articles de fond plus complets seront publiés, qui expliqueront ces termes et concepts techniques plus en détail.

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL

Statistique Canada
Division de l'analyse économétrique

Publication autorisée par
le ministre des Approvisionnements et
Services Canada

© Ministre des Approvisionnements
et Services Canada 1986

Janvier 1986
5-2001-504

Prix: Canada, \$25.00, \$100.00 par année
Autres pays, \$26.00, \$104.00 par année
 Paiement en dollars
canadiens ou l'équivalent

Catalogue 13-006, vol. 1, n° 4

ISSN 0828-086X

Ottawa

Des données sous plusieurs formes...

Statistique Canada diffuse les données sous formes diverses. Outre les publications, des totalisations habituelles et spéciales sont offertes sur imprimés d'ordinateur, sur microfiches et microfilms et sur bandes magnétiques. Des cartes et d'autres documents de référence géographique sont disponibles pour certaines sortes de données. L'accès direct à des données agrégées est possible par le truchement de CANSIM, la base de données ordinaire et le système d'extraction de Statistique Canada.

Comment obtenir d'autres renseignements

Toutes demandes de renseignements au sujet de cette publication ou de statistiques et services connexes doivent être adressées à :

Division de l'analyse économique,
Services d'analyse et comptes nationaux,
Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6
(téléphone: 990-9161) ou au centre de consultation de Statistique Canada à :

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montréal	(283-5725)	Regina	(359-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(973-6586)	Vancouver	(663-3691)

Un service d'appel interurbain sans frais est offert, dans toutes les provinces et dans les territoires, aux utilisateurs qui habitent à l'extérieur des zones de communication locale des centres régionaux de consultation.

Terre-Neuve et Labrador	Zénith 0-7037
Nouvelle-Écosse, Nouveau-Brunswick et Ile-du-Prince-Édouard	1-800-565-7192
Québec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1-800-222-6400
Alberta	1-800-663-1551
Colombie-Britannique (sud et centrale)	112-800-663-1551
Yukon et nord de la C.-B. (territoire desservi par la Northwestel Inc.)	Zénith 0-8913
Territoires du Nord-Ouest (territoire desservi par la Northwestel Inc.)	Zénith 2-2015

Comment commander les publications

On peut se procurer cette publication et les autres publications de Statistique Canada en utilisant le bon de commande ci-joint, auprès des agents autorisés et des autres librairies locales, par l'entremise des bureaux locaux de Statistique Canada, ou en écrivant à la Section des ventes et de la distribution des publications, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6.

Toronto
1(613)993-7276
Carte de crédit seulement (973-8018)

Canada



Janvier 1986
Catalogue 13-006

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL:

Statistique Canada
Statistics Canada



13-006

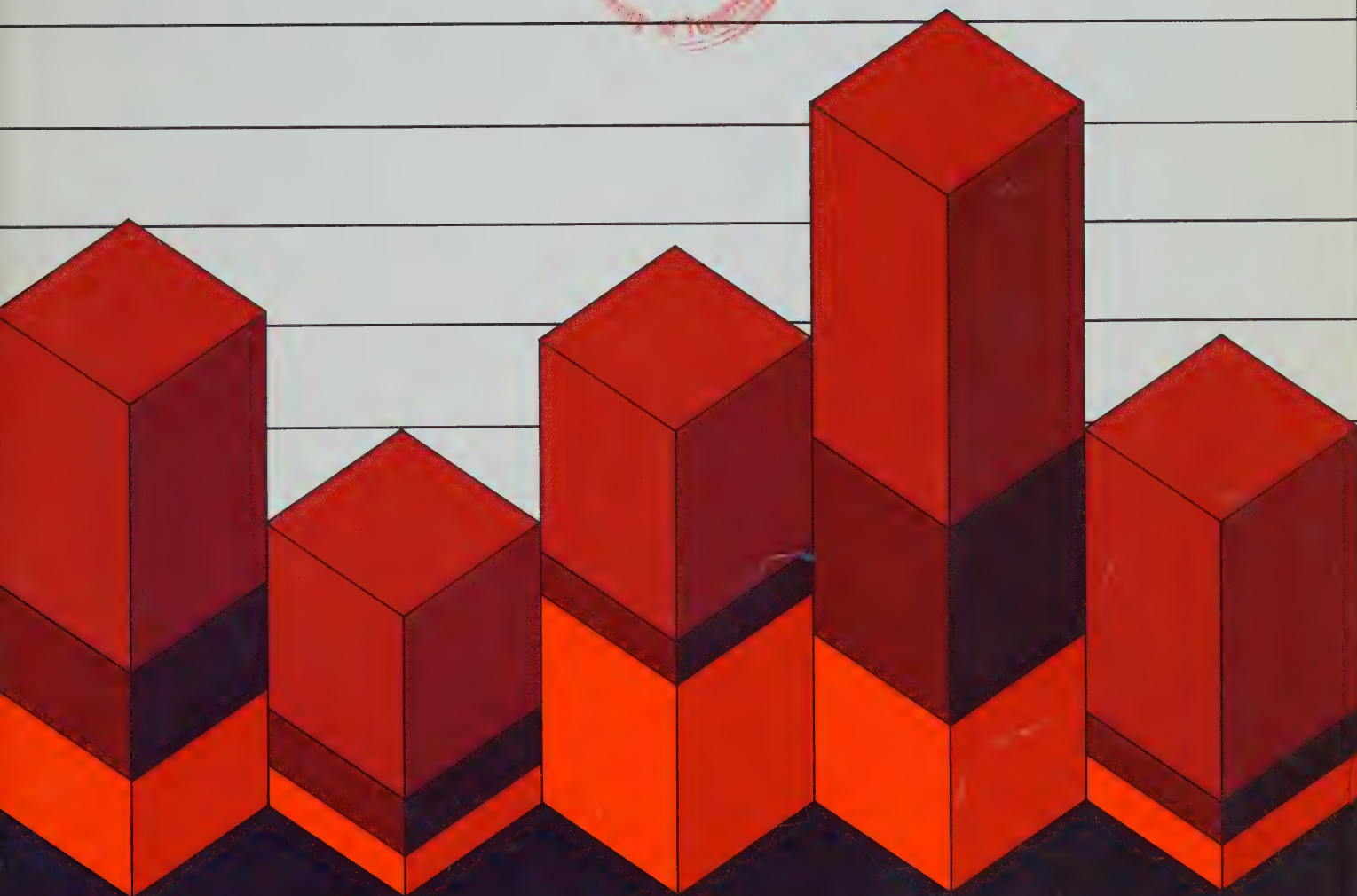
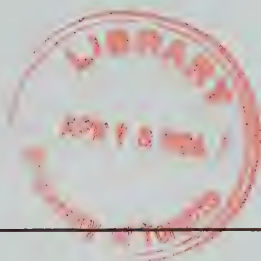


Statistics
Canada

Statistique
Canada

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

April 1986
Catalogue 13-006



Canada

Data in Many Forms...

Statistics Canada disseminates data in a variety of forms. In addition to publications, both standard and special tabulations are offered on computer print-outs, microfiche and microfilm, and magnetic tapes. Maps and other geographic reference materials are available for some types of data. Direct access to aggregated information is possible through CANSIM, Statistics Canada's machine-readable data base and retrieval system.

How to Obtain More Information

Inquiries about this publication and related statistics or services should be directed to:

Econometric Analysis Division,
National Accounts and Analytical Services,
Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6
(Telephone: 990-9161) or to the Statistics Canada
reference centre in:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montreal	(283-5725)	Regina	(359-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(973-6586)	Vancouver	(663-3691)

Toll-free access is provided in all provinces and territories, **for users who reside outside the local dialing area** of any of the regional references centres.

Newfoundland and Labrador	Zenith 0-7037
Nova Scotia, New Brunswick and Prince Edward Island	1-800-565-7192
Quebec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1(112)800-667-3524
Alberta	1-800-222-6400
British Columbia (South and Central)	112-800-663-1551
Yukon and Northern B.C. (area served by NorthwesTel Inc.)	Zenith 0-8913
Northwest Territories (area served by NorthwesTel Inc.)	Call collect 420-2011

How to Order Publications

This and other Statistics Canada publications may be purchased by using the attached order form, from local authorized agents and other community bookstores, through the local Statistics Canada offices, or by mail order to Publication Sales and Services, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6.

1(613)993-7276

Toronto
Credit Card only (973-8018)

Statistics Canada
Econometric Analysis Division

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

Published under the authority of
the Minister of Supply and
Services Canada

© Minister of Supply
and Services Canada 1986

April 1986
5-2001-504

Price: Canada, \$25.00, \$100.00 a year
Other Countries, \$26.00, \$104.00 a year
Payment to be made in
Canadian funds or equivalent

Catalogue 13-006, Vol., 2, No. 1

ISSN 0828-0878

Ottawa

Version française de cette publication
disponible sur demande (n° 13-006 au catalogue)

Preface

The purpose of the **Quarterly Economic Summary** is to provide a quarterly description of macro-economic conditions and thereby to extend the availability of information on the macro-economy provided by the System of National Accounts.

The publication provides a more detailed analysis than is available in the monthly **Current Economic Indicators**. In particular, the sectoral analysis of the data provides relevant information on industrial and regional developments. Tables of the source data, as well as transformations useful for current economic analysis are available in the **Quarterly Economic Summary: Statistical Supplement**.

Technical terms and concepts used in this publication that may be unfamiliar to some readers are briefly explained in the glossary. More extensive feature articles will appear in this publication from time to time explaining these technical terms and concepts in more detail.

Table of Contents

	Page
Summary (based on data available as of March 17, 1985)	1
Output	3
Household	6
Investment	16
Prices	22
External Sector	23
Financial Markets	27
International Economies	28
United States Economy	30
Technical Notes	31
Appendix	35
Glossary	36

NOTE

CANSIM Note

CANSIM† (Canadian Socio-Economic Information Management System) is Statistics Canada's computerized data bank and its supporting software. Most of the data appearing in this publication, as well as many other data series are available from CANSIM via terminal, on computer printouts, or in machine readable form. Historical and more timely data not included in this publication are available from CANSIM.

For further information write to CANSIM Division, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6 or call (613)990-8200

† Official Trade Mark of Statistics Canada.

Summary

(based on the data available as of March 17, 1986)

The acceleration of household demand evident in the third quarter continued into the fourth quarter. Consumer outlays for goods and services and housing accounted for virtually all of the 3.3 per cent increase in real final domestic demand in the second half of the year. Real gross domestic product (that is, real GNP adjusted to a domestic basis) rose a cumulative 3.4 per cent over the same period (including a 1.9 per cent gain in the fourth quarter), compared to 1.5 per cent in the first half of 1985. The gains in household demand were widespread, and led to significant increases in employment in goods-producing industries in most provinces. The acceleration in household demand also outweighed a slowdown in business capital formation. There was a slight reduction in the current account deficit in the fourth quarter, largely due to a small increase in exports to the United States coupled with sluggish import demand.

Industrial production increased by 1.3 per cent in the fourth quarter, as output in the motor vehicle and consumer in semi and non durable goods industries continued to accelerate. This brought the cumulative gain in industrial production to 4.7 per cent in the last seven months of 1985, after declining marginally between July 1984 and May 1985. A pick-up in residential construction during the second half of the year, and steady growth in services, also contributed to an acceleration in total domestic output.

The 3.3 per cent gain in final domestic demand in the second half of 1985 was largely attributable to household spending. Consumer outlays for goods and services rose a further 1.5 per cent in the fourth quarter. As in the third quarter, the gains were widespread, with particular strength in the motor vehicle, and household furnishings and equipment. With moderate growth in personal disposable income, the personal savings rate declined from over 13 per cent in the first half of the year to under 11 per cent in the second. Residential construction slowed from 11 per cent growth in the third quarter to 8 per cent in the fourth.

The unemployment rate edged down to 10.2 per cent in the fourth quarter, and subsequently fell to 9.8 per cent in January and February. Employment gains – particularly in the goods-producing sector – were partly offset by an upturn in participation rates in all major age and sex categories. All the major regions participated in the recent strengthening of employment, with the largest percentage increases occurring in Ontario and Quebec.

Business investment in plant and equipment was little changed in the fourth quarter. In the year-end survey of investment, firms revised estimated 1985 investment outlays down, and forecasted only 2.7 per cent nominal growth in 1986. Continued strength in manufacturing investment in central Canada was largely offset by weakness in primary industries and utilities, particularly those in eastern and western Canada.

Operating income of industrial corporations before taxes and extraordinary items rose by 12 per cent in the fourth quarter, following several quarters of comparative stability. After allowing for extraordinary asset write-downs of \$1.2 billion in the quarter, and a \$300 million increase in taxes, net income declined by 18 per cent. Over three-quarters of the asset write-down occurred in the mining, petroleum, pipeline, and primary metals industries. These industries also cut back sharply on investment outlays in 1985 and 1986.

The rate of non-farm business inventory accumulation slowed by \$0.8 billion in the fourth quarter. On balance, stocks made little contribution to growth in 1985. Over the course of the year, all manufacturing industries (except tobacco) recorded only marginal changes in the ratio of stocks to shipments. The January 1986 business conditions survey reported that manufacturers displayed little inclination to raise stock levels: only 4 per cent felt stocks were too low, while 20 per cent evaluated stocks as too high.

Fourth quarter borrowing by the domestic non-financial sector of the economy was little changed from the year before. A strengthening of personal sector demand for credit was offset by lower demand for funds by government and non-financial private corporations. Firms stepped up net issues of equity as stock market prices reached record levels at year-end.

The nominal current account deficit was \$1.3 billion in the fourth quarter, compared to \$1.6 billion in the third. An increase in the merchandise trade surplus was largely offset in the non-merchandise account. Most of the increase in merchandise trade originated in motor vehicle shipments to the United States.

The implicit price index for GNE rose by 0.6 per cent in the fourth quarter, equal to its average quarterly increase since mid-1984. A slight upturn in prices for domestic demand, notably residential construction, was offset by a further decline in the terms of trade for

Canada. The 4.0 per cent increase in the Consumer Price Index in 1985 was the lowest in 15 years. Prices for most commodities traded on international markets moved sharply lower in the first quarter of 1986, particularly for crude oil.

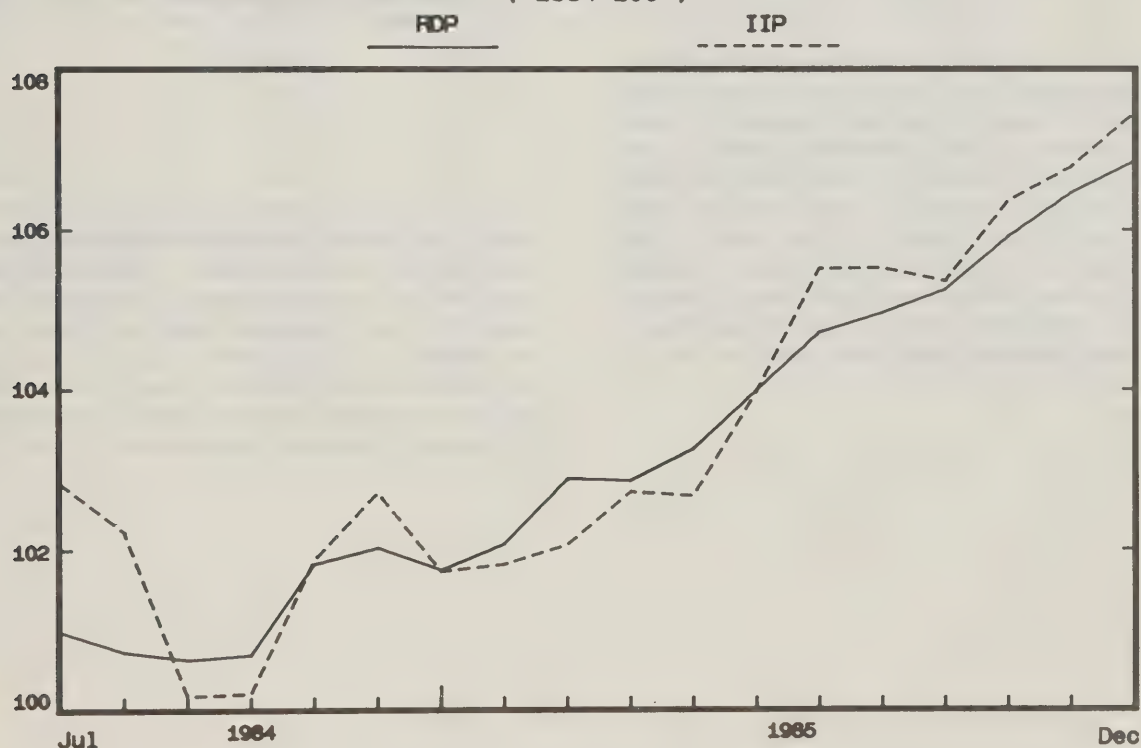
After picking-up in the third quarter, demand in most major industrialized nations slowed in the fourth quarter. Real GNP growth in the United States slowed from 0.8 per cent to 0.2 per cent, while industrial production posted slow growth in Japan and the United Kingdom. A steady drop in import prices, due to a further decline in the international value of the U.S. dollar and lower crude oil prices, encouraged a drop in interest rates in most major OECD nations early in 1986.

Output

Real gross domestic product (that is, real GNP adjusted to a domestic basis) rose 1.9 per cent in the fourth quarter, after gaining 1.5 per cent in the third. Virtually all of the fourth quarter increase originated in household demand. Taken together, consumer and housing expenditures accounted for 90 per cent of the 3.3 per cent increase of final domestic demand in the second half of 1985. Business investment in plant and equipment was little changed in the quarter, while the rate of stock accumulation declined. Continued strong gains in motor vehicle activity accounted for most of the fourth quarter gain in merchandise exports and imports.

Industrial production increased by 1.3 per cent in the fourth quarter, responding to the gain in final demand. This brought the cumulative gain in industrial production to 4.7 per cent for the last seven months of 1985, a strong rebound from the marginal decline recorded over the ten-month period from July 1984 to May 1985 (see Chart 1). Growth in total RDP fluctuated less than that of industrial output, as steady growth of about 1 per cent in services over the past five quarters has accompanied a surge in construction activity since early 1985.

Figure 1
Real Domestic Product & Industrial Production
(1984=100)

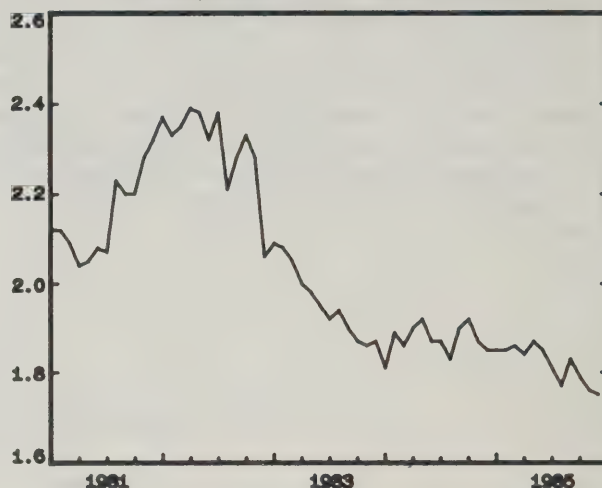


Slightly over one-third of the fourth quarter's 1.1 per cent increase in manufacturing output originated in consumer semi and non-durable goods industries, such as food, and clothing and related. Export-oriented manufacturing industries, such as paper and allied and motor vehicles, also continued to gain. Industries oriented to business fixed investment – notably machinery, metal fabricating, electrical products, and non-metallic minerals – posted a total decline of \$80 million as investment weakened in the quarter and new orders for future projects tapered off.

Demand for services in RDP rose by 1.3 per cent in the fourth quarter, compared to an average quarterly gain of 1.1 per cent in the previous year. The increase was led by the trade industry, both wholesale and retail, where the quarterly gain strengthened to 2.9 per cent. This offset slowing growth – from 1.7 per cent to 0.2 per cent – in the finance, insurance, and real estate industry (largely a product of reduced real estate commissions). Output in other business, personal and government services continued to grow by about 0.7 per cent.

The rate of real non-farm business inventory accumulation slowed by \$0.8 billion in the fourth quarter. This prolonged the pattern, discernible over the past six quarters, of the alternating positive and negative contributions made by inventories to real GNE. Viewed on an annual basis, non-farm business inventories contributed about 10 per cent to the growth of real GNE in 1984 and nearly zero in 1985. This broad alignment of stocks and sales was reflected in the business conditions survey, in which less than 5 per cent of firms have reported stock levels as being too low in January 1986.

Figure 2
Ratio of Manufacturing Inventories
to Shipments in Constant Dollars



During the past year, the largest change in stock levels has been a \$1 billion rebuilding of stocks by retail motor vehicle dealers. Few other industries recorded changes large enough to significantly alter their stock-to-shipments ratio (see Table 1). Within the manufacturing sector, the overall stock-to-shipment ratio edged down from 1.78 to 1.69 during the course of 1985. All industries (with the exception of tobacco) recorded movements of less than 0.20 points in this ratio.

TABLE 1. Stock-to-Shipment Ratio in Manufacturing
(in constant dollars)

	January 1985	December 1985
Total stocks		
Total manufacturing	1.78	1.69
Durable goods	1.71	1.66
Non-durable goods	1.85	1.73
Finished goods		
Food	0.56	0.59
Tobacco	3.25	2.42
Rubber	0.90	0.89
Leather	0.85	0.83
Textiles	0.85	0.70
Clothing	1.07	0.92
Knitting	0.73	0.56
Wood	0.83	0.73
Furniture	0.55	0.44
Paper	0.43	0.49
Printing	0.22	0.24
Primary metal	0.73	0.77
Metal fabricated	0.49	0.51
Machinery	0.77	0.77
Transportation equipment	0.18	0.18
Electrical products	0.91	0.88
Non-metallic minerals	0.76	0.67
Petroleum	0.75	0.62
Chemical	0.84	0.90
Miscellaneous	0.85	0.77

Household

Household demand for consumer goods and housing continued to strengthen in the fourth quarter, accounting for most of the increase in expenditures and domestic output. The growth of household spending, partly financed by a further decline in personal saving, continued to affect all types of goods and all major regions of Canada. The upward trend of employment accelerated in the fourth quarter, as a result of a surge in the goods-producing industries, especially the primary sector and construction. Up to February, robust employment growth was accompanied by an increase in the size of the labour force resulting in only a slight improvement in the unemployment rate. Labour income growth was modest while wage increases won in major collective agreements remained moderate. Strong increases in Quebec and Ontario were offset by a weakening in the eastern and western regions where employment growth continued to lag.

Real **personal expenditures** for goods and services, which have been growing for more than a year, continued to climb at the same rapid rate (1.5 per cent) during the fourth quarter of 1985. The total increase since the third quarter of 1984 is 7.9 per cent.

As in the third quarter, the fourth quarter increase in personal expenditures affected all categories (see Table 2). Spending on goods accelerated slightly owing to a rise in housing-related sales, which accompanied an upswing in residential construction outlays. New car sales slowed from 4.6 per cent growth in the third quarter to 3.0 per cent in the fourth. Services expenditures advanced at roughly the same pace as in the third quarter (1.1 per cent). Spending growth continued to be partly financed by a reduction in the savings rate, from 10.9 per cent to 10.2 per cent of personal disposable income. Personal disposable income posted a moderate gain (1.5 per cent), reflecting a modest 1.4 per cent increase in labour income.

TABLE 2. Distribution of Personal Expenditures, 1985

	Total 1985 ¹	Second Half, 1985 ¹	Fourth Quarter, 1985 ¹
Real expenditures for			
goods and services	5.2%	6.7%	6.1%
Total, goods	6.4%	8.4%	7.4%
Durable goods	11.1%	15.1%	13.0%
New passenger cars	18.5%	21.7%	12.5%
Household			
appliances	9.3%	27.9%	49.6%
Semidurable goods	5.7%	7.7%	7.0%
Clothing and footwear	5.6%	6.7%	6.6%
Home furnishings	6.4%	11.5%	9.5%
Non-durable goods	3.3%	3.6%	3.6%
Food and beverages	4.9%	4.2%	2.8%
Total, services	3.6%	4.4%	4.5%

¹ Percentage change with respect to the previous period level, at annual rate.

The monthly breakdown reveals that retail sales of goods (in constant dollars) were up in October (0.4 per cent) and November (2.0 per cent), but remained almost unchanged in December. Sales of durable goods grew steadily throughout the quarter, while sales of semi-durable and non durable goods (except for items related to housing demand) fell in December. There were lower sales of clothing (-1.3 per cent), footwear (-7.0 per cent), books (-2.9 per cent) and food (-0.9 per cent) in December. These items improved only slightly during the year, especially clothing and footwear, which were up 1.8 per cent and 1.9 per cent, respectively, between March and December 1985. Book sales decreased by 0.6 per cent over the same period. Figure 3 shows the strong correlation since 1981 between the trends for real personal disposable income and total expenditures for services, semi-durable goods and non-durable goods.

Figure 3
Personal Income and Consumer Spending

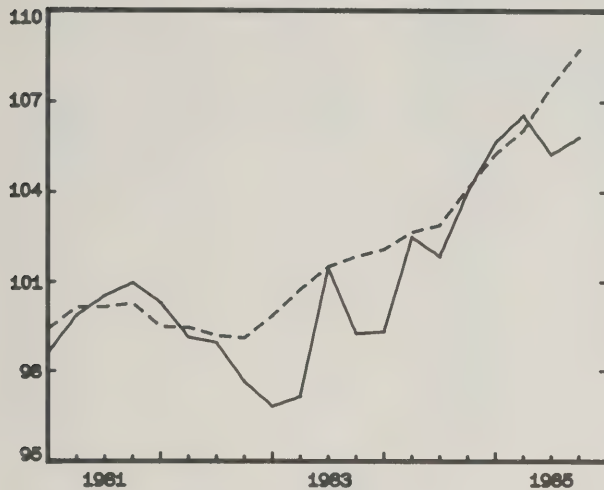
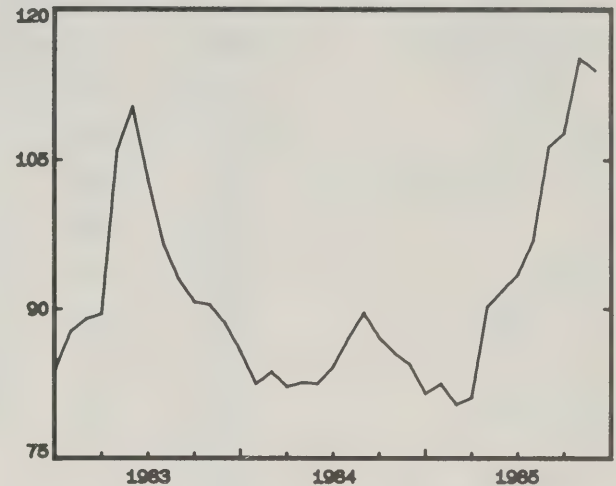


Figure 4
RDP Residential Construction



Capital expenditures for new housing accelerated from 14.3 per cent in the third quarter to 16.7 per cent in the fourth.

Work-put-in-place on single-family units (+19.6 per cent) and apartment buildings (+11.8 per cent) was particularly strong during the quarter, as Table 3 clearly shows. The steady growth of residential investment outlays during the year was accompanied by rising mortgage credit following declines in nominal mortgage rates and an improvement in employment. The growth rate of **residential investment** slowed from 11.4 per cent in the third quarter to 8 per cent in the fourth due to a 3.4 per cent decline in real estate commissions.

TABLE 3. Residential Investment Expenditures, 1985

Type of expenditure	Quarterly level				Percentage change from previous quarter			
	I (millions of constant 1971 dollars)	II	III	IV	I	II	III	IV
Residential investment	1,387	1,521	1,694	1,830	1.7	9.7	11.4	8.0
Total, housing	720	784	896	1,046	-4.0	8.9	14.3	16.7
Single-family	527	559	658	787	-5.0	6.1	17.7	19.6
Semi-detached and duplexes	24	25	30	31	-7.7	4.2	20.0	3.3
Row	32	39	37	38	-8.6	21.9	-5.1	2.7
Apartments	137	162	170	190	2.2	18.2	4.9	11.8
Other expenditures	674	746	804	790	7.8	10.5	7.9	-1.7
Improvements	319	342	360	364	-1.6	7.2	5.3	1.1
Mobile homes	13	22	20	16	-27.8	69.2	-9.1	-20.0
Cottages	5	9	8	8	-	80.0	-11.1	-
Real estate commission	337	373	416	402	-21.2	10.7	11.5	-3.4

In December, **housing starts** in urban centres dropped by 10.6 per cent, and by a further 11.2 per cent in January to 152,000 and 135,000 units respectively. In view of the more favourable performance of other leading indicators of residential construction during the same period, however, this slowdown should not be interpreted as a strong signal. Firstly, the decline in the residential component of the composite leading indicator was marginal (-0.46 per cent) and should have only a minor impact on future work-put-in-place; secondly, the filtered index of building permits turned

positive in November (+0.4 per cent) after falling in October (-1.2 per cent), and housing resales (filtered series) continued to climb slowly. Preliminary data for January 1986 indicate that building permits issued rose to 171,000 units in urban areas, up 17.8 per cent over December. This surge was seen in all regions except the Atlantic provinces and British Columbia. Quebec experienced the largest increase (37.2 per cent), bringing building intentions in the province up to 45,700 units.

TABLE 4. Leading Indicators of Residential Construction, 1985

	Monthly percentage change			Quarterly percentage change
	Composite leading indicator (residential component)	Filtered index of building permits	Housing sales filtered ¹	Seasonally adjusted consumer confidence index ²
January	+1.72	+0.1		
February	+1.87	+0.9	+5.16	
March	+1.58	+4.3	+4.41	+2.56
April	+2.73	+8.3	+3.65	
May	+3.34	+3.9	+2.80	
June	+2.79	+7.6	+2.01	+6.06
July	+3.73	+7.0	+1.29	
August	+6.09	+2.8	+1.01	
September	+6.65	+0.3	+0.87	+8.26
October	+4.72	-1.2	+0.61	
November	+2.43	+0.4	+0.46	
December	-0.46		+0.05	+2.68

¹ Source: Canadian Real Estate Association (sales through the Multiple Listing Service).

² Source: The Conference Board of Canada.

The **single-family housing** market was a key factor in investment growth in 1985. Building intentions peaked at 106,600 units in September, easing somewhat in the fourth quarter but remaining at comparatively high levels (98,900 units in October, 84,400 in November and 86,400 in December). Estimated building permits for January 1986 soared to 114,000 units, a record for this type of housing. This upswing in building intentions occurred in all regions (Atlantic +41.0 per cent, Quebec +55.5 per cent, Ontario +4.4 per cent and Prairies +8.7 per cent) except British Columbia (-15.6 per cent); it should help sustain work-put-in-place at an appreciable level in the first quarter of 1986. The increased activity that prevailed throughout the year in the single-family market was accompanied by a gradual rise in the New Housing Price Index (NHPI), which accelerated in the fourth quarter. This rapid rise in the price indexes, shown in Table 5, was most prevalent in metropolitan areas of Ontario, Quebec and Alberta.

In the **multiple housing** market, starts in urban centres peaked at 77,000 units in November 1985. Two straight months of decreases followed, however, as the level dropped by 27.3 per cent in December and 5.4 per cent in January, to 53,000 units. Ontario almost exclusively accounted for the first decline, recording a mere 12,300 units in December – the market in the province had been stable since mid-year. The January decrease originated in Quebec and, to a lesser extent, in Ontario. British Columbia experienced a sharp upturn (11,600 units) following a long period of decline. This was due to increased construction of social housing and condominiums. Condominiums grew in importance, accounting for 47.7 per cent of total housing starts in 1985, compared with 24.7 per cent in 1984 and only 12.1 per cent in 1983.

TABLE 5. New Housing Price Index by Metropolitan Area, 1985

	Quarterly percentage change			
	I	II	III	IV
Canada	.6	.1	1.5	1.6
St-John's	-1.0	.1	.6	0
Halifax	1.5	.1	.3	1.3
Moncton/St-John	3.7	1.5	0	0
Quebec	1.9	1.0	1.0	1.1
Montreal	.9	1.1	.3	2.0
Ottawa	.2	-1.6	.8	.6
Toronto	1.1	.9	2.5	2.5
Hamilton	1.2	1.0	2.7	2.6
St-Catharines/Niagara	3.4	1.8	1.5	1.0
London	.6	1.8	1.8	1.9
Kitchener	4.2	2.4	6.5	2.9
Windsor	2.7	3.1	1.9	.9
Winnipeg	.3	.7	1.4	.2
Regina	.4	1.2	1.1	.6
Saskatoon	-.1	-.1	-.5	.5
Calgary	.9	1.2	2.7	2.5
Edmonton	-2.4	.3	1.8	1.2
Vancouver	-1.1	-2.9	1.4	.6
Victoria	-.1	-4.0	-1.5	-1.0

The increase in household demand for durable goods and housing during 1985 was accompanied by accelerating **employment** growth in the goods-producing industries.

In the second half of 1985, the employment growth rate in the goods sector (1.2 per cent), fuelled by the primary and construction industries in particular, moved closer to the rate for the services sector (2.0 per cent). The fourth quarter of 1985 was one of the few quarters during the expansion when the goods industries posted a higher rate of employment growth, reflected in a firming of full time employment.

Employment in the goods industries rose at an especially rapid pace between October and February. Over this period, these industries gained some 166,000 jobs, accounting for nearly 46 per cent of total employment growth (13.6 per cent) since the low point of November 1982. Since the low point in the 1981-1982 recession, 821,000 (11.2 per cent) jobs have been created in the service industries. In 1985, the largest employment gains were recorded in construction (2.4 per cent), trade (3.8 per cent) and community, business and personal services (4.7 per cent), as shown in Table 6.

TABLE 6. Distribution of Employment by Industry

Industry	Percentage change from previous period 1985							February 1986	
	Total	1st half	2nd half	1Q	2Q	3Q	4Q	(1)	(2)
Non-agricultural paid workers	2.75	1.05	1.86	0.25	1.32	0.56	1.28	8.3	4.8
Primary industries excl. agriculture	0.34	-2.81	3.82	-2.04	-0.69	2.33	3.64	13.0	-1.5
Manufacturing	0.66	-0.29	0.56	-0.60	0.22	-0.13	1.18	8.8	-3.3
Construction	2.67	-0.17	2.24	-1.89	2.86	-0.79	3.26	13.6	-1.4
Transportation, communications, other utilities	3.04	1.38	3.41	0.86	1.74	2.02	1.01	3.6	-1.2
Trade	3.73	2.00	0.71	0.65	2.08	-1.12	1.64	11.7	9.6
Finance, insurance and personal services	-0.32	-2.84	2.06	-2.47	0.91	1.01	1.16	9.2	10.7
Community, business and personal services	4.71	2.74	2.15	0.87	1.93	0.95	0.46	8.4	13.5
Public administration	1.41	0.21	2.63	0.38	-0.42	2.20	1.28	3.2	5.1

(1) Percentage change with respect to the average for 1983.

(2) Percentage change with respect to pre-recession level (1981 average).

Following the gradual improvement recorded during the year, the **unemployment rate** edged downward between the third and fourth quarters of 1985 (10.2 per cent). After remaining steady in the third quarter, participation rates turned upward in the fourth quarter, offsetting the large employment gains. The improvement in the unemployment rate was more pronounced in December (10.0 per cent) and January (9.8 per cent), the result of exceptional employment growth (126,000). Total labour force continued to expand rapidly, propelled by increased participation among all age-sex groups.

The labour force **participation rate** rose steadily between October and February to a record 66.1 per cent. Substantial increases for women and young people were echoed by smaller gains for men 25 and over. This upswing culminated the cyclical recovery for men aged 15 to 24, as their rate of 72.3 per cent was equal to its most recent peak (recorded in 1981). Men aged 25 and over were the only major group whose participation rate is still below the 1981 level. A complete cyclical recovery for this group from the 1981 level would bring 140,809 new entrants into the labour force, equivalent to 1.1 points on the unemployment rate. The participation rates for young women surpassed the 1981 peaks in 1983, while the rates for older women drifted upward through the 1981-82 recession.

Figure 5

Female Participation Rates
 Heads or spouses With preschoolers Others

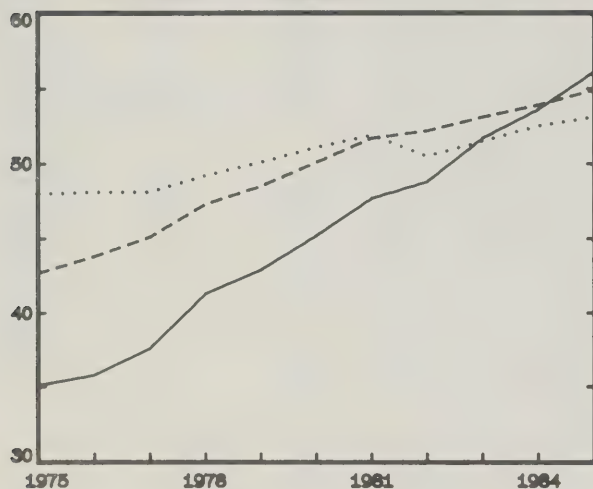
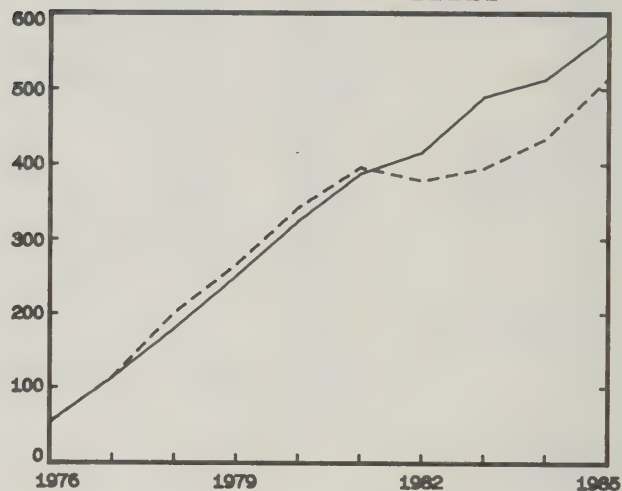


Figure 6

Female Employment (cumulative change in 000's)
 Part time With children less than 16 yrs



The total rise in the female labour force has been about 530,000 since 1981, and the overall participation rate has climbed from 51.7 per cent to 54.3 per cent. This growth is partly associated with family and school attendance characteristics. A much sharper upward trend is evident for women with preschool-age children than for other women. Their participation rate jumped from 47.7 per cent in 1981 to 56.1 per cent in 1985, an average annual increase of

2.2 per cent. This translates into 153,000 new entrants to the labour force. Similarly, the participation rate of women aged 15 to 24 attending educational institutions rose substantially, from 34.7 per cent in December 1981 to 39.3 per cent in December 1985. Over the same period, an increase of 39,000 women students was accompanied by a jump of 56,000 new labour force entrants who were simultaneously attending school.

TABLE 7. Female Labour Force Characteristics
(in thousands)

	1985	1985	%	First difference
Employment in services	3,648	4,018	10.1	370
Labour force, 15 years and over	4,850.7	5,380.7	10.9	530.0
Labour force, growth adjusted by population change	4,850.7	5,120.2	5.6	269.5
Labour force, growth adjusted by participation rate change				
Heads or spouses of families	3,327	3,534.5	6.2	207.5
Mothers with pre-school aged children	732.2	861.1	17.6	128.9
Mothers with children less than 16 years (but more than 5 years)	1,015	1,086.3	7.0	71.3
Other women (unattached, single children and other parents)	1,523.7	1,557.3	2.2	33.6

The large influx of women to the labour force since 1981 has been accompanied by substantial increases in part-time employment. Nearly one-third of the employed women with at least one preschool-age child had part-time jobs, and the percentage was even higher among women workers attending school full-time. Those percentage compare with a share of 24 per cent for female heads or spouses of families and 26 per cent for the total female group. Since 1981, there was a net gain of 270,916 (18.2 per cent) part-time jobs, compared with 35,167 (0.4 per cent) full-time positions. Over the same period, female part-time employment registered a net gain of 188,800 (17.6 per cent). This "job sharing" is associated with the increasing size of the service sector, which has traditionally provided a much larger proportion of part-time employment than other industries. Employment growth in services was up 7.2 per cent, compared with a 7.6 per cent drop in goods-producing industries (excluding agriculture).

In the fourth quarter, as in 1985 as a whole, household incomes and expenditures increased in all regions.

In most regions, employment and labour income accelerated in the second half of the year. Labour income in Ontario grew with an exceptional vigour: the rate, expressed in annual terms, jumped from 7.1

per cent in the first half of the year to 9.8 per cent in the second half. The corresponding figures for the other regions are about 5.9 per cent and 6.5 per cent, respectively. Labour Force Survey data show that employment growth was more evenly distributed among the regions in the latter half of 1985.

The nominal value of retail sales did not reflect the accelerating growth of employment and labour income. The upward trend in sales slowed during the year in all regions, except Quebec and Ontario, which posted appreciable increases in the fourth quarter. A surge in urban housing starts was sustained longer in Ontario and the western provinces.

As shown in Table 8, the upturn in labour force participation rates during the year affected all regions. The increase was smaller in Ontario, however, and produced a greater improvement in the province's unemployment rate. While the unemployment rate in most regions was higher than or the same in the fourth quarter as in the third, it dropped from 8.0 per cent to 7.5 per cent in Ontario. The strong recovery of employment in the goods industries in January and February should continue to improve labour market conditions in most regions in the first quarter of 1986.

TABLE 8. Household Statistics by Region

			1985			
	1983/ 1984	1984/ 1985	1st half	2nd half	3Q	4Q
			per cent			
Urban housing starts ¹						
Canada	-15	23	10.7	24.6	16.8	2.6
Atlantic	-18.6	48	25.1	11.7	29.9	-14.8
Quebec	11.3	18.6	11.5	9.4	27.7	5.5
Ontario	-15	27.7	17	28.4	5.3	-4.7
Prairies	-45	15	-15.5	71	29.9	20.9
British Columbia	-23	18	8.3	25.3	19.9	14.5
Nominal retail sales ¹						
Canada	9.5	10.6	5.9	5.5	2.7	2.9
Atlantic	10.5	10.4	6.5	4.1	1.8	1.9
Quebec	12.9	9.0	5.1	4.6	1.9	2.6
Ontario	10.6	11.6	6.8	5.3	2.2	3.6
Prairies	5.1	11.7	7.6	4.8	2.9	0.7
British Columbia	6.5	8.5	4.7	5.1	3.0	0.9
Wages and salaries ¹						
Canada	6.0	7.0	3.3	3.7	2.1	1.4
Atlantic	7.6	6.2	2.7	3.2	2.0	1.5
Quebec	6.9	6.4	3.3	3.0	1.4	0.8
Ontario	7.6	8.0	3.5	4.8	2.5	2.2
Prairies	3.6	6.3	3.4	3.1	1.6	1.7
British Columbia	1.2	5.7	2.3	3.4	2.7	0.2
			1985			
	1983/ 1984	1984/ 1985	1st half	2nd half	3Q	4Q
			per cent			
Employment (LFS) ¹						
Canada	2.5	2.8	1.3	1.6	0.5	1.0
Atlantic	2.6	1.6	0	1.9	1.0	1.0
Quebec	3.0	3.0	1.6	2.0	0.4	1.3
Ontario	3.6	3.8	2.0	1.2	-.3	1.3
Prairies	0.6	1.6	.3	2.0	1.2	1.0
British Columbia	0.4	2.2	.5	1.3	0.7	0.6
			rate			
Unemployment rate ²						
Canada	11.3	10.5	10.8	10.2	10.3	10.2
Atlantic	15.4	15.9	16.3	15.5	15.5	15.4
Quebec	12.8	11.8	12.0	11.7	11.6	11.8
Ontario	9.1	8.0	8.3	7.7	8.0	7.5
Prairies	9.9	9.2	9.6	8.7	8.8	8.7
British Columbia	14.8	14.2	14.5	13.9	13.5	14.3
Participation rate ²						
Canada	64.7	65.2	65.1	65.4	65.2	65.6
Atlantic	56.5	56.9	56.8	57.0	56.8	57.2
Quebec	61.5	62.2	61.8	62.5	62.1	62.9
Ontario	67.4	68.0	68.0	67.9	67.8	68.1
Prairies	69.0	69.1	68.9	69.4	69.2	69.6
British Columbia	64.0	64.3	64.2	64.4	63.9	64.8

¹ Percentage change from previous period.² Level.

The average wage increases of 3.7 per cent won in **major collective agreements** in the fourth quarter were virtually unchanged from the 3.8 per cent in the third.

The quarterly wage rises for new settlements were about equal to the annual base rate increases in both 1985 (3.5 per cent) and 1984 (3.6 per cent). These increases represent the lowest on record since the inception of the series in 1967. However, bargaining activity was light in 1985; only 801,300 workers signed agreements last year, compared to 1,145,300 in 1984 and 1,533,600 in 1983.

As was the case in 1984, most of the new settlements originated in the commercial sector, which posted a 3.5 per cent average wage increase. Approximately 108,400 workers who concluded new agreements were employed in the manufacturing industry, mostly in food and beverages, primary metals, transportation equipment and electrical products industries. These agreements provided for effective average increase of

4.3 per cent compared to 4.0 per cent in 1984. Another large number of workers with new agreements were employed in the transportation, communication and other utilities industry; of those employees, about 60 per cent worked in CN Rail and CP Rail, B.C. Telephone, Bell Canada, Canada Post and Ontario Hydro.¹ Wage rates in this industry decelerated, from an effective increase of 4.1 per cent in 1984 to 3.4 per cent in 1985. The agreements signed in the non-commercial sector mostly originated in Ontario where the average rate of increase was the highest. These increases, however, were partly offset by a weakening in the eastern and western regions. The average rate of effective increases in 1985 was 3.6 per cent, compared to 3.8 per cent in 1984. Table 9 presents the average annual increases in base rates, by major jurisdiction. It shows the acceleration in Quebec and Ontario, following the notable upturn of employment during the last two years.

¹ Major Wage Settlements, Collective Bargaining Division, Labour Canada.

TABLE 9. Average Annual Increases in Base Rates, by Major Jurisdiction*

All industries	1983	1984	1985
Canada	4.8	3.6	3.5
East	6.7	3.5	3.2
Quebec	2.1	2.6	3.9
Ontario	6.2	4.5	4.9
West	5.1	2.4	2.0
Federal	5.5	4.6	3.1

* Percentage change with respect to the previous year.

Investment

The most recent data show a softening of business investment in plant and equipment. Investment outlays were unchanged in the fourth quarter, while investment for 1985 was revised down from the mid-year intentions as expressed in the survey of Public and Private Investment (PPI) results. Firms projected little growth in nominal spending in 1986, as continued strong gains in manufacturing investment were largely offset by cutbacks in primary industries and utilities spending. These latter industries accounted for the bulk of asset write-downs of more than \$1 billion in the fourth quarter, a reflection of the depressed outlook for demand and profitability in the resource-based sectors of the economy.

According to the preliminary actual estimates of the PPI survey for 1985, nominal business investment rose by 8.5 per cent. This is \$1.0 billion down from the mid-year estimate made in May-June 1985. The downward revision was most evident in the goods-producing industries, while investment strengthened in the financial and commercial services industries (see Table 10).

TABLE 10. Business Investment, Mid-year and Preliminary Actual for 1985 PPI
(millions of current dollars)

	Mid-year 1985	Preliminary actual 1985	Difference
Agriculture and fishing	4,136	3,867	-269
Forestry	203	203	0
Mining	11,317	10,667	-650
Construction	1,360	1,413	+53
Manufacturing	11,537	11,003	-534
Utilities	14,100	13,551	-549
Trade	2,372	2,332	-40
Finance	5,143	5,531	+388
Commercial services	5,957	6,524	+567
Total	56,125	55,091	-1,034

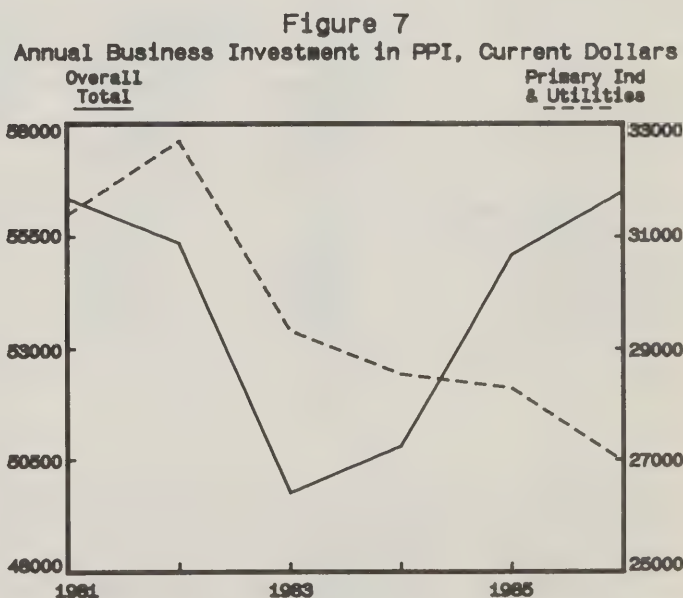
The PPI for 1986 calls for a 2.7 per cent gain in nominal capital investment outlays. (In the last quarter of 1985, nominal spending stood 2.8 per cent above the average for 1985.) The increase is led by manufacturing industries, which recorded a 24 per cent gain in 1985 and plan a further 17 per cent

growth in 1986. About half of this \$1.9 billion increase in manufacturing industry originates in transportation equipment, notably the auto industry. Other manufacturing industries plan to slow the rate of increase of their capital spending, as do most service industries (see Table 11).

TABLE 11. Change in Nominal Investment Outlays, PPI Forecast for 1986

	First difference (millions of current dollars)	Per cent change
Agriculture and fishing	-273	-7.0
Forestry	+6	+3.0
Mining	-808	-7.6
Metal mines	-205	-15.4
Oil and gas	-396	-4.6
Construction	+54	+3.8
Manufacturing	+1,883	+17.1
Transportation equipment	+957	+71.5
Utilities	-244	-1.8
Trade	+114	+4.9
Finance and real estate	+297	+5.4
Commercial services	+372	+5.7
Total business	+1,401	+2.7

The increase in investment by manufacturing and services is largely offset by investment plans in primary industries and utilities (see Figure 7). These industries – accounting for half per cent of total business investment in 1985 – have steadily cut back investment each year since 1982. The drop in 1986 plans totals \$1.3 billion, falling to \$27.0 billion. The weakness is most pronounced in mining industries, agriculture, and electric power utilities. (The PPI survey was conducted in November and December, before the steep drop in oil prices in the first quarter of 1986.)



The uneven industrial distribution of gains in investment, indicated by the PPI forecast for 1986, was reflected in the regions. Ontario, with its large manufacturing base, recorded the strongest gain in business investment intentions in 1986 – up \$2,100 million in total, including a \$1,440 million gain in manufacturing. Quebec, which also has a relatively large manufacturing sector, also posted a gain – \$350

million. Increased spending plans by utilities in Manitoba and in the oil and gas industry in Alberta led increases of \$118 million and \$815 million, respectively in these provinces. Cutbacks by primary industries and utilities prompted the decreases recorded in the Atlantic Region (-\$684 million) and British Columbia (-\$714 million).

TABLE 12. Regional Distribution of Business Investment by Industry 1985 and 1986
(millions of current dollars)

	Atlantic region		Quebec	
	1985	1986	1985	1986
Total	4,190	3,506	10,283	10,630
Primary industries and construction	2,027	1,214	1,311	1,266
Manufacturing	686	661	3,282	3,468
Utilities	703	795	2,980	2,972
Total services	774	836	2,710	2,924

	Ontario		Prairies		British Columbia	
	1985	1986	1985	1986	1985	1986
Total	19,259	21,360	14,472	15,225	5,615	4,902
Primary industries and construction	2,162	2,081	8,451	8,793	1,086	988
Manufacturing	5,580	7,023	723	770	730	964
Utilities	5,282	5,238	2,799	2,943	1,659	1,309
Total services	6,235	7,018	2,499	2,719	2,140	1,641

The 2.7 per cent gain in nominal business investment projected by the PPI is considerably below the 12.6 per cent increase forecasted by the Department of Regional Industrial Expansion (DRIE) survey of large firms. This discrepancy reflects a number of differences between the two surveys. The most important is that the industries covered and the sample size are not really comparable. There also appear to be systematic differences in the 1986 investment plans of large and small firms, and the DRIE survey is conducted only among large firms. It should also be noted that the surveys are taken at different times of the year.

The PPI is a survey of the investment plans of over 25,000 firms. It is conducted in November and December of each year, with a revised estimate, based on a survey in May and June, issued at mid-year. The PPI is subsequently revised using the preliminary actual and actual results of the survey. The DRIE survey is conducted twice a year, in April and October, and covers about 270 large firms. In 1985, these large firms accounted for about 50 per cent of total nominal business investment. In terms of industries covered, the PPI includes the agriculture and fishing, construction and other industries, which are excluded from the DRIE coverage. According to the PPI, these industries accounted for 11 per cent of total business investment in 1985.

Table 13 presents data on the coverage of each industry by the two surveys (industry definitions are not precisely the same, notably the grouping of oil company expenditures upstream and downstream in the non-manufacturing sector of the DRIE survey). The 50 per cent coverage of the PPI results by the DRIE survey is about equally spread between the manufacturing and non-manufacturing sectors.

Coverage is highest in industries dominated by large firms, such as transportation equipment, integrated oil, pipelines, communications, and electric power utilities. Coverage by DRIE is relatively weak in manufacturing of non-durables, transportation and storage, and is less than 10 per cent in trade, financial, and commercial service industries.

TABLE 13. Comparisons of Business Investment in DRIE and PPI Surveys
(millions of current dollars)

	(1) Level in DRIE in 1985	(2) Level in PPI in 1985	(3) Coverage ratio (1/2)	(4) PPI forecast for 1986	(5) 1986 DRIE per cent change applied to 1985 PPI level	(6) Difference between DRIE and PPI for 1986 (4-5)
Manufacturing						
Food and beverages	522	944	0.55	978	879	+ 99
Forestry products	1,451	2,354	0.62	2,673	2,909	-236
Primary metals	973	1,500	0.65	1,508	2,044	-536
Chemicals	439	845	0.52	958	1,156	-198
Transp. equipment	1,025	1,338	0.77	2,296	1,975	+ 321
All other mfg. (excl. Petroleum)	1,358	3,936	0.35	4,355	4,780	-425
Total	5,768	10,916	0.53	12,768	13,742	-974
Non-Manufacturing						
Mines	1,162	2,146	0.54	1,735	2,231	-496
Petroleum and gas (excl. Refining)	7,098	8,807	0.87	8,474	9,480	-1,006
Pipelines	1,249	1,183	1.06	1,135	1,437	-302
Transp. and storage	1,231	3,412	0.36	3,126	3,606	-480
Communications	2,545	2,906	0.88	3,127	3,245	-118
Electric power util.	4,999	5,903	0.85	5,752	6,019	-267
Trade, Financial, and commercial services	1,127	14,387	0.08	15,171	17,461	-2,290
Total	19,411	38,744	0.50	38,520	43,479	-4,959
Industries excluded from DRIE						
Agriculture and fishing	-	3,867	-	3,595	3,595	
Construction	-	1,413	-	1,466	1,466	
Other	-	148	-	168	168	
Total	-	5,428	-	5,228	5,228	
Total business invest.	25,179	55,090	0.46	56,515	62,450	-5,935

Forecast results for investment by industry are also presented in Table 13. Of the \$6.0 billion discrepancy between the two surveys, \$2.3 billion originates in the services sector, where large firms in the DRIE survey account for only 8 per cent of all capital spending. A further \$2.3 billion discrepancy originates in the mining, petroleum, pipelines, and primary metals industries. These industries experienced considerable weakness in demand during the fourth quarter, and wrote-down their assets by over \$1 billion in the quarter. This reassessment of the economic viability of past investments could have been reflected in curtailed capital spending plans noted in between the time the DRIE survey was conducted in October and the year-end PPI. (These same industries revised 1985 capital spending downward by \$803 million in the months between the DRIE survey in April and that in October.)

There is some corroborating evidence in the Conference Board survey of business attitudes that small and medium-sized firms are planning to invest less than large firms in 1986. (Table 14 presents the results of the Board's fourth quarter survey of 714 firms.) In particular, a larger proportion of small and medium-sized firms than large firms are planning no change at all in investment (36 per cent compared to 32 per cent) or only a marginal increase of 1 per cent to 9 per cent (27 per cent versus 20 per cent of large firms). Conversely, more large firms (26 per cent) plan gains of 10 per cent to 19 per cent in investment spending compared to 16 per cent of small and medium-sized firms.

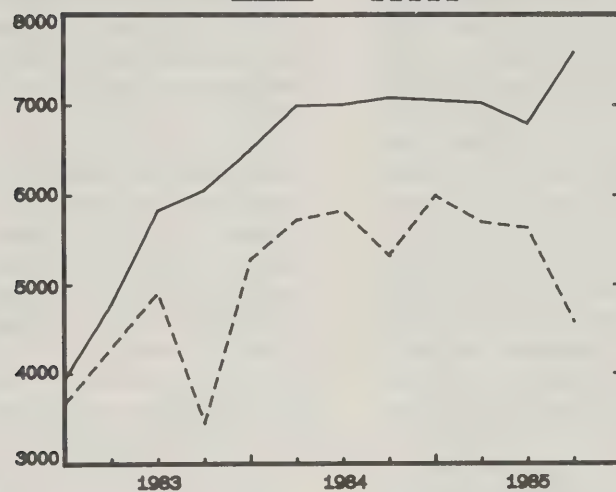
TABLE 14. Results of Conference Board Survey of Investment Plans, by Size of Firm

	Sample size	Plan increase 20% or more	Up 10%-19%	Up 1%-9%	No change	Decrease
				per cent		
Large	118	12	26	20	32	9
Medium	229	12	19	26	35	8
Small	367	14	13	29	37	8
Total	714	13	17	26	35	8

The quarterly survey of profits of industrial corporations recorded a sharp divergence between net income before and after income taxes and extraordinary items in the last three months of 1985. In particular, net income before taxes and extraordinary items rose by \$1,490 billion, but dropped by \$654 million after these adjustments (see

Figure 8). Most of this discrepancy reflects the effect of \$1,509 million in asset write-offs, particularly in resource-based industries. (Slightly over three quarters of the total write-down occurred in the metal mine, mineral fuel, petroleum refining, and pipeline industries. According to the PPI survey, these industries forecast a \$532 million drop in investment.)

Figure 8
Net Income of Industrial Corporations
Before After



Prices

The implicit price index for GNE rose by 0.6 per cent in the fourth quarter, equal to its average quarterly increase since mid-1984. Prices for final domestic demand continued to rise at a slightly faster clip of 1.0 per cent. The year-over-year rate of increase for final domestic demand prices has picked up – from 3.3 per cent to 4.0 per cent – over the past four quarters, as the volume of demand accelerated from 2.9 per cent to 6.5 per cent. The terms of trade declined from an average of 100.3 in 1984 to 98.7 by the end of 1985, and down from 105.0 in the first year of the expansion in 1983.

Within final domestic demand, the implicit price index for residential construction turned up the most as it responded to strong demand in 1985. Its average quarterly rate of increase rose from 0.2 per cent in 1984 to 1.0 per cent in 1985. Prices for non-residential construction remained restrained at about 0.5 per cent per quarter, relative to machinery and equipment (with a high import content) which was up 1.2 per cent. The implicit price index for personal expenditure rose about 4 per cent in 1984 and 1985, including the 1.0 per cent increase in the fourth quarter. Price increases were relatively low for durable goods, even when the effect of discount interest rates periodically offered by motor vehicle firms is excluded. Seven of the 24 components of durable goods recorded lower prices on average in 1985. (Durable goods offered on discount included most electronic goods for home entertainment.) Prices for non-durable goods rose relatively rapidly throughout 1985, and a further 1.3

per cent in the fourth quarter. This reflected the effect of sharp tax increases on tobacco, alcohol, and energy. Food price increases remained a stabilizing force in rising consumer prices.

The unadjusted **consumer price index** rose by 0.9 per cent in the fourth quarter. This left the annual rate of increase for 1985 at 4.0 per cent, the slowest since 1971. Food prices declined by 0.4 per cent in the last quarter, while energy prices rose by 2.7 per cent with the imposition of increased indirect taxes. The rate of price inflation for services – which has a high labour content – remained at nearly 1 per cent per quarter. Continued moderate gains are augured by a similar restraint of base wage rate increases in negotiated settlements during the fourth quarter.

After levelling off late in 1985, prices on **international commodity markets** declined anew in the first two months of 1986. The Commodity Research Bureau's index of futures prices declined from 230 (1967 = 100) at year-end to a new low in the recovery of about 210 at the end of February. Lower prices for crude petroleum led the decrease, as the price of West Texas intermediate crude sank below \$15 U.S., compared to over \$26 two months before. The drop was not confined to crude oil, however, as all the major subcomponents of the CRB index fell, including industrial materials, grains, oilseeds, livestock and meats, and precious metals.

External Sector

In the fourth quarter, the trade balance posted a moderate gain of \$994 million, due to a larger increase in exports than in imports. This increase reflects a slight improvement in the trade surplus with the United States. Although motor vehicle trade slowed, it nevertheless offset declines in non-automotive exports. Despite the fourth quarter rise, the annual trade balance hit at a four-year low. The comparatively low level of net exports in the fourth quarter, and in 1985 as a whole, reflected a trade deficit with overseas countries and a deterioration in the terms of trade due to depressed prices for crude and fabricated materials. Imports were boosted by increased demand in Canada.

In 1985, the **trade balance** shrank by \$3.9 billion. This decline reflected a slowdown in trade during the year and, in particular, a smaller increase in the value

of exports. Exports grew by 7.1 per cent, and imports by 12.9 per cent. Canada's trade surplus with all countries except the United States deteriorated sharply; the surplus with the U.S. rose slightly.

The drop in the annual trade balance comes in the wake of several years of deterioration in the terms of trade. Since 1983, the terms of trade have declined by 5.8 per cent and the Canadian dollar has depreciated by 10 per cent against the U.S. dollar, 10.3 per cent against the yen and 3.6 per cent against a trade-weighted combination of 10 foreign currencies. The deterioration was more pronounced in the crude materials group, whose surplus was due to the volume of trade in these goods. By contrast, the end products group showed a large deficit, as the surplus in volume failed to offset the negative impact of prices.

TABLE 15. Canada's Trade Surplus With its Principal Trading Partners
(in thousands of current dollars)

	United States	Other countries (excl. U.S.)	ECC	Japan	Other OECD countries	Other countries
85 I	4,897	516	-351	232	18	486
II	5,740	-1,328	-715	-226	-131	-51
III	4,660	-1,661	-738	-139	-312	-125
IV	5,240	-1,247	-917	-237	-160	468
1983	14,066	3,639	105	297	-443	2,899
1984	19,727	940	-1,360	60	-261	2,318
1985	20,537	-3,721	-2,720	-370	-585	777

In the fourth quarter, the value of **exports** rose by \$1.434 billion; demand in the United States and developing countries accounted for most of this increase. Export growth for the fourth quarter, however, was concentrated in a small number of commodities: motor vehicle products (+\$504 million), wheat (+\$425 million), petroleum and coal products

(+\$352 million), crude petroleum (+\$176 million) and aircraft (+\$84 million). The decline in exports of crude and fabricated materials was partly due to price decreases of 3.1 per cent and 1.1 per cent respectively. In December, the short-term trend of exports turned downward (-1.3 per cent).

Figure 9
Laspeyres Price Index, Material Exports

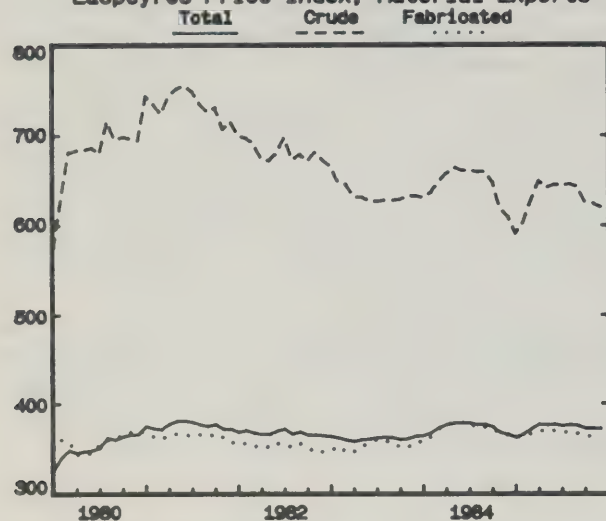


TABLE 16. The United States Motor Vehicle Industry
(percentage change)

	Production	Sales	
		North-american built	Foreign-built
85 Sept.	-2.4	16.7	7.1
Oct.	-6.2	-43.8	5.4
Nov.	2.6	3.0	.6
Dec.	3.8	23.9	2.9
86 Jan.	3.7	6.1	-14.6
85 II	-3.9	-2.6	11.8
85 III	1.2	14.6	11.7
85 IV	-4.9	-25.9	11.5

Lacklustre demand in the United States slowed the growth of Canadian exports. Automotive exports to the United States slowed in the fourth quarter, particularly in November and December, increasing by \$504 million, compared with \$897 million in the previous quarter. This slowdown coincided with the termination of incentive programs offered by the auto-makers. As a direct result, sales of North American cars plunged by 25.9 per cent, and foreign manufacturers expanded their share of the market from 24 per cent to 32 per cent. During the last 10 days of December, the reinstatement of lower financing terms pushed sales of North American vehicles upward again, although Canadian exports had not turned-up as yet.

Exports of non-automotive goods exhibited slower growth in the fourth quarter and in 1985 as a whole. Non-automotive products accounted for only 25 per cent of the quarterly increase in the end products group. Moreover, the value of non-automotive goods, as a percentage of the value of total exports, declined from 71.1 per cent in the third quarter to 70.9 per cent in the fourth, and from 73.7 per cent in 1984 to 72.4 per cent in 1985. The slump in these exports parallels the slowdown in industrial activity in the United States. Growth in industrial production remained at an annual rate of 1.8 per cent in the fourth quarter, and was 2.2 per cent for 1985 as a whole, down from 11.6 per cent in 1984.

Figure 10
Exports of Finished Products

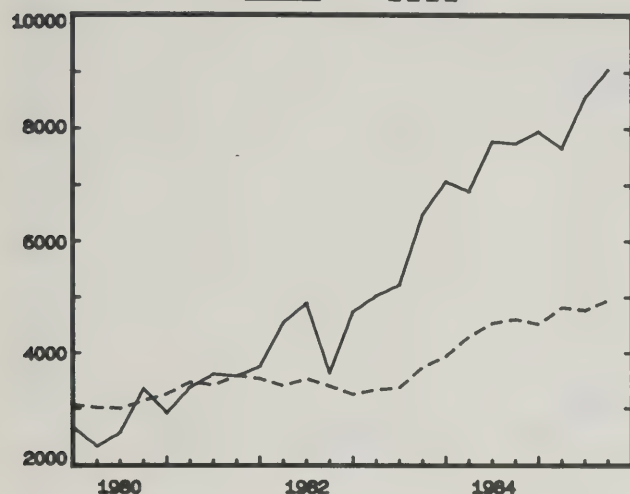
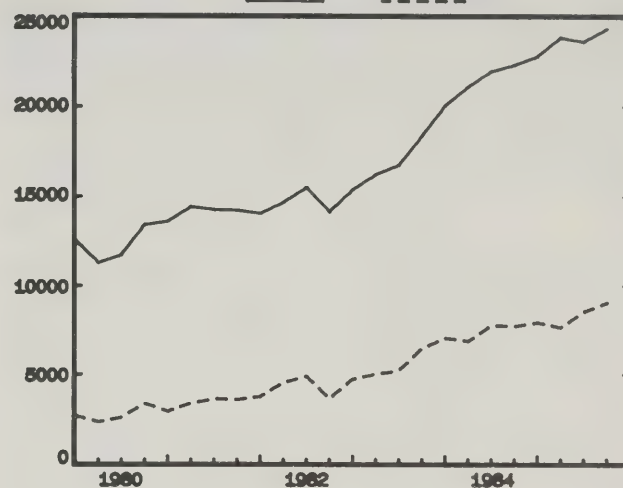


Figure 11
Exports



In the fourth quarter, the value of **imports** climbed 1.6 per cent. In December, the short-term trend gained a further 0.9 per cent. The increase in imports was concentrated in a small number of commodities: motor vehicle products (+\$315 million), industrial machinery (+\$116 million), petroleum and coal products (+\$60 million) and crude petroleum (+\$103 million). On the other hand, there were declines in

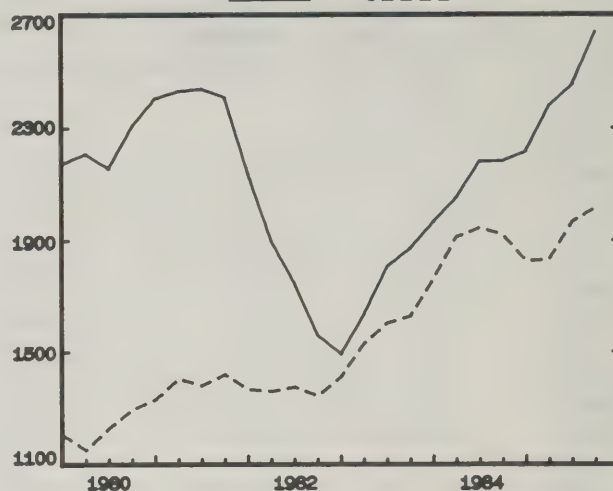
imports of ores (-\$133 million), aircraft (-\$93 million) and precious metals (-\$53 million). Imports of motor vehicle products accounted for 71.8 per cent of the rise in total imports. The proportion of vehicles purchased from overseas continued to climb. The increasing market share of foreign auto manufacturers also shows up in the Canadian industry, as is shown in Table 17.

TABLE 17. The Canadian Motor Vehicle Industry
(percentage change)

	Production	Sales		
		North-american built	Foreign-built	Foreign-built/total sales (%)
85 I	-5.6	12.1	2.0	26.4
II	6.2	1.6	13.8	28.6
III	25.9	-3.6	12.0	31.8
IV	-5.4	3.0	3.6	32.0
1983	21.3	27.7	-2.6	25.9
1984	7.1	16.0	12.9	25.3
1985	4.7	9.5	38.9	30.1

Amongst non-automotive end products, imports of industrial machinery increased by \$189 million. This upward trend is contrary to the downward trend of new orders for Canadian manufacturers of machinery in recent months. Imports of non-automotive consumer goods – clothing, home furniture and furnishings – rose slowly, posting a \$49 million gain. The growth of automotive and consumer goods imports coincided with an improvement in the household demand indicators.

Figure 12
Imports of Finished Goods by Use
Industrial Consumer
 (non-auto)



Financial Markets

Demand by non-financial sectors of the Canadian economy for funds on conventional financial markets amounted to \$24.1 billion in the fourth quarter. This compares with \$23.8 billion in the fourth quarter of 1984. Growing household demand for funds led the increase, while government and business demand was little changed. Within the business sector, firms continued to restructure balance sheets through stepped-up equity issues at a time of rising stock market values.

With household demand for consumer durables and housing remaining strong, consumer credit and mortgage borrowing set the pace for the pick-up. Consumer credit, reflecting sales of autos and attractive financing rates, rose \$2.3 billion, almost matching the record increase of the second quarter. Strong housing markets – for both new housing and existing stock – prompted households' net mortgage borrowing to exceed \$4.6 billion for the second consecutive quarter. By year-end mortgage rates had fallen to their lowest levels in over six years.

Non-financial private corporations raised \$2.3 billion on financial markets, accounting for slightly less than 10 per cent of the quarterly total. Bank loans rose \$1.2 billion, largely reversing the \$1.6 billion decline recorded in the previous quarter. On the other hand, short-term paper fell \$2.1 billion, a net swing of \$7.7 billion from the third quarter increase. (The movements between these instruments reflected the change in their yield differential.) Net share issues produced \$2.0 billion, with common shares outselling preferred by more than a 2:1 margin.

General government borrowed 55 per cent of the funds raised by non-financial domestic sectors on these markets, virtually unchanged from the same period in 1984. Borrowings by the Government of Canada amounted to \$11.5 billion, of which net issues of Canada Savings Bonds accounted for \$9.8 billion. CSB receipts enabled the government to reduce the Treasury bills outstanding by \$2.6 billion. The federal government also raised \$1.8 billion on foreign currency markets to build-up Canada's international foreign exchange reserves.

International Economies

In its latest economic outlook, the OECD voiced optimism that the current expansion in industrialized nations would continue into 1987. The recent sharp fall in the value of the U.S. dollar, low inflation, and the U.S. initiative on Third World debt all pointed to brighter prospects for the world economy. The outlook predicted that growth in the OECD region will remain about 3 per cent at annual rates over the next 18 months. Accelerated growth in Germany will offset slower gains in Japan, while little change in growth is expected in the United States. (The forecast was made before the recent tumble in world oil prices.) The OECD secretariat said that trade imbalances still pose a threat to the recovery, as the United States current account deficit could reach \$150 billion (U.S.), while the surpluses of Japan and West Germany may total \$60 billion and \$20 billion, respectively. It also expected growth to be insufficient to significantly change the unemployment rate of 8 per cent in all member countries and 11 per cent in Europe.

Japan

Led by the merchandise trade account, the current account surplus reached a record \$49.3 billion (U.S.) in 1985. Exports rose by 3.5 per cent while imports declined by 5 per cent. The government predicts little change in the current account surplus for fiscal 1986 (\$51 billion), while real GNP is expected to rise steadily by about 4 per cent. Japan also agreed to limit its car exports to the United States to 2.3 million units, the same as in 1985. Last year, motor vehicles accounted for about half of Japan's trade surplus with America.

Despite the steady year-long rise in the external sector surplus, industrial output slowed in the second half of 1985. The index of industrial production declined by 0.1 per cent in the third quarter and by 0.7 per cent in the fourth. Subsequently, production dropped a further 0.9 per cent in January to a level essentially unchanged from a year earlier. The slowdown of output was reflected in the increase in the unemployment rate – from 2.5 per cent in the first half of 1985 to 2.9 per cent by year-end. With total export demand still rising, the slack in output originated largely in domestic demand. In particular, business investment demand moderated in 1985, partly as the growth of corporate profits decelerated from 19 per cent in 1984 to 3.7 per cent in fiscal 1985. Weaker employment growth also checked the gains in labour income. Subsequently, the Bank of Japan raised short-term interest rates sharply in October 1985.

From a peak value of 263 yen in February 1985, the U.S. dollar eased to 210 yen in late September. The Bank of Japan then raised interest rates to maintain the appreciation of the yen. With the yen having strengthened to under 200, and with U.S. interest rates moving lower, the Bank of Japan announced a cut in its discount rate from 5 per cent to 4.5 per cent on January 30. Most short-term interest rates subsequently returned to October levels. The governor of the Bank of Japan, however, said that fiscal policy stimulus would need to reinforce the drop in interest rates if domestic demand were to be revived (Ecst 15/2, 1/3; FT 19-24/12, 1/2).

West Germany

In its annual economic forecast, the government predicted that a strengthening of domestic demand would accelerate growth of real GNP – from 2.4 per cent in 1985 to 3.0 per cent in 1986. Business investment is forecast to lead the gain, rising about 9 per cent, while unemployment is expected to decline by about 150,000, to 8.5 per cent of the labour force (the rate stood at 9.2 per cent at the turn of the year). The combination of rising import demand and a levelling-off of exports would reduce the trade surplus from a record DM 73 billion in 1985 to DM 65 billion in 1986.

The forecast of about 3 per cent inflation in the CPI, made by the government in mid-January, was regarded as dated by private sector analysts. The rising value of the Dmark against the U.S. dollar and declining world oil prices was reflected in a 0.2 per cent drop in the CPI for February. The 0.7 per cent year-over-year rate of increase in February was the lowest in 18 years, even as the rate of decline of import prices continued to accelerate. The drop in inflation also encouraged the Bundesbank to cut its discount rate from 4 per cent to 3.5 per cent in early March. The lower than expected rate of inflation led the private sector to revise its forecasts of real 1986 GNP growth upwards to nearly 4 per cent.

The appreciation of the German mark vis-à-vis the U.S. dollar continued in the first quarter. From a peak of DM 3.47 in February 1985, the value of the dollar declined to DM 2.40 in January 1986, and then to DM 2.24 in early March. In its year-end review, the Bundesbank forecasted a decline in Germany's trade surplus due to rising imports and slowing exports. It said that the recent trend of strengthening import volumes has been masked by an even larger drop in

import prices, and attributed weakening exports more to sluggish market growth in OPEC, Latin American, and East Asian nations than to U.S. demand. The bank said the major effect of the mark's appreciation to date has been to squeeze profit margins rather than lower sales volume in the United States (Ecst 1/3; FT 19/12, 31/1, 7/3).

France

The combination of the declining international value of the U.S. dollar and lower world oil prices will add about 1 per cent to real GNP growth in France in 1986, according to former Prime Minister Laurent Fabius. Real GNP growth of 2.5 per cent to 3 per cent would also increase the options available for policy-makers.

M. Fabius said that the drop in the dollar and in oil prices – if sustained at \$22 per barrel over the rest of the year – would add up to FFr 60 billion to the current account balance. This compares with an actual trade deficit of FFr 24 billion in both 1984 and 1985, and a record FFr 93 billion in 1982. (Insee, the official forecasting institute, earlier predicted a small trade surplus for the first half of the year based on the assumption that oil prices would stabilize at \$26 per barrel.) Lower import prices should enable the government to under-shoot the forecasted 2.5 per cent increase in the CPI in 1986 (the CPI rose 5.8 per cent in 1985). M. Fabius said the government's priority was first to use lower import prices to encourage lower inflation, and then to stimulate business investment through tax cuts. After rebounding in 1985, the volume of fixed investment remained 8 per cent below the previous peak established in 1980 (L'Express 7/3; FT 30/1).

United Kingdom

Output growth slowed significantly in the second half and unemployment jumped. This was in line with the levelling-off of the short-term leading indicators. Real GDP showed no change in the third quarter as increased consumer demand was offset by lower exports and inventories. The growth of industrial production slowed from 4.6 per cent in the first half of the year to 1.1 per cent in the second half. Most of this slowdown reflected lower export demand. Oil export revenues declined by almost 2 billion during 1985, while non-oil export volume dropped by 3.5 per cent in the third quarter and was little changed in the fourth.

The unemployment rate rose from 12.6 per cent in 1984 to 13.1 per cent in 1985. Two consecutive increases early in 1986 raised the number of unemployed to a record 3.2 million in February. This announcement occurred at the same time that the OECD Secretariat warned that British unemployment "appeared more persistent and deep-rooted" than in the 1930s', and noted that wage settlements had not slowed in line with low price inflation and rising unemployment. Rising labour costs partly account for the trends of falling manufacturing material input costs and rising output prices. In the year to December, the cost of raw materials and fuel to manufacturers dropped by 6 per cent, while output prices charged increased by 5 per cent.

The trade-weighted value of the pound declined by 7.5 per cent in the three months up to February, as oil prices dropped below \$15 (U.S.) a barrel. Declines against other European currencies outweighed a rise relative to the U.S. dollar. The Bank of England initiated a one percentage point increase in the base lending rate to 12.5 per cent in early January (LPS 8-14/1; Euromoney Dec. 1985; Ecst 22/2; FT 21/12, 31/1).

United States Economy

The growth of real GNP slowed from 0.8 per cent in the third quarter to 0.2 per cent in the fourth. (For 1985 as a whole, output grew by 2.2 per cent compared to 6.7 per cent in 1984.) The growth of final domestic demand slowed due to sluggish consumer demand, after recording a large increase in the previous quarter. The moderation of final domestic demand was accompanied by a continuing decline in the external trade balance and a reduction of inventories. Inflation, as measured by the implicit price index of GNE, stood at an annual rate of 3.3 per cent in the quarter, identical to the average increase in the year. By year-end the unemployment rate had dipped below 7 per cent for the first time since the 1981-1982 recession.

The Commerce Department's survey of business investment intentions augured a 1 per cent decline in investment volume in 1986. If it transpires, it would end the strong investment upswing – totalling almost 25 per cent in volume – recorded over the past two

years. The commercial services industry was unique in planning significant growth in 1986, as other non-manufacturing industries (notably mining) cut back and as manufacturers' investment plans shrank by 4 per cent (this contrasts sharply with the 17 per cent nominal gain forecasted by Canadian manufacturers, particularly in the auto industry).

The effect of slumping commodity prices was evident in the producer price index for finished goods in January. After rising by an average of 0.7 per cent in each of the previous three months, the index dropped by 0.7 per cent in January. Lower prices for food and energy – off 4.2 per cent – led the decrease. The declines were not confined to these components, however, as the index excluding food and energy edged down by 0.1 per cent. The drop in the Commodity Research Bureau index of prices accelerated in February.

Technical Note: The Leading Indicator: Its Components and Their Contribution to Monitoring Cyclical Movement, 1952 to 1985

Francine Roy-Mayrand¹

Introduction

Statistics Canada's system of leading indicators contributes to the early direction of shifts in the pace of economic activity. Its signals are based on the monthly variations of a composite index; that is, an index of ten indicators which signals, with some lead time, cyclical turning points.

The contributions of individual components to the movement of the composite leading indicator are also useful in assessing economic conditions, inasmuch as they conform to the turning points. All ten components contributed somewhat to anticipating the cyclical turns, following some pattern. This paper describes how the contributions behave at the initial signals of impending change in the cycle. The contributions were constructed in the manner described in the Appendix, and are now available to interested users.

I. Objectives

The relative impact of its component indicators on the composite index's fluctuations can be determined by examining the contribution each makes to the movement of the index. Standardization has reduced differences in the relative volatility across series, but does not prevent particular components from dominating the behaviour of the composite indicator at times. The next section summarizes the behaviour of the contributing indicators at the initial signals. Our analysis will be confined to the filtered version of the composite index and its ten components. The purpose of filtering is to reduce irregular movements so that one can better judge the cyclical trend in the data.

II. Average Behaviour in the Postwar Era

An examination of the behaviour of the components over the post-war period reveals that, on average, three indicators had a dominant effect on the initial signal given by the composite indicator². They are, in order of importance, the United States leading index, the stock exchange index and the real money supply index. Consequently, one should not disregard a signal of cyclical reversal on the grounds that it is mostly attributable to only these few components with longer-lead time.

The contribution of new motor vehicle sales almost invariably lagged behind the composite index at turning points, while on only a few occasions (more frequently leading up to periods of contraction) did the manufacturing indicators and the leading index of residential construction fail to contribute to an initial signal. Typically, however, even when they failed to contribute positively to the initial signal, these indicators' movements soon became sensitive to the cyclical change; by the fourth month they had confirmed the initial signal of the leader and extended the duration of most cyclical phases, especially expansions.

III. Behaviour of Component Contributions During Cycles

(a) Contractionary Phases

The contributions of the ten component indicators to initial signals of the composite index at the beginning of a downturn are shown in Table 1. Only a few of them had a noticeable effect on the leader's movement during the month that a reversal was first signalled. Several components – especially new motor vehicle sales, new orders for durable goods and the average workweek – lagged behind the composite at many turning points in the business cycle. The components that contributed most frequently, and had a significant impact on the initial signal, were the United States leading index (invariably), the money supply and the stock index.

¹ I am very grateful to Terry Kelly, who provided technical assistance, as well as to Denise Pépin, a co-op student from Université de Sherbrooke, for their participation in preparing this note.

² There are three episodes during this period when a sustained downturn in the composite indicator was associated with a reduction in the rate of growth of Real Domestic Product, rather than with an absolute decline. The initial downwards signal of these periods was given in June 1966, July 1969, and October 1984. The corresponding revival signals were given in February 1967, December 1970 and June 1985.

(b) Expansionary Phases

The indicator's contributions at initial signals of an upturn are presented in Table 2. The number of components that moved in the direction of, or contributed significantly to the indicator's initial signals was greater during an upturn than a downturn, especially during the last three cycles. Among these were the residential construction index and furniture and appliance sales, although the latter's contribution to the movement of the overall index was minimal. The contribution of the average workweek to the composite movement was also small, but it conformed well to initial signals.

On the other hand, the United States leading indicator registered, on average, a much weaker contribution to the first month of an expansion than of a contraction. Auto sales lagged behind the composite in nearly every cycle, and the contribution of the proxy of profit margins switched from coinciding with the initial signal to lagging it entering expansions.

(c) Conclusion

Throughout the nine episodes cycles studied, all ten components did not contribute in consistent manner to the initial signal given by the composite index. One group of variables tended to lead the turn while another played, at times, little role at all. This is not to say that the latter components were not equally valuable in signaling a turning point. Four months after the initial signal, most of the components had a noticeable impact, confirming that a new cyclical phase had begun. The fact that, on average, only a few components led the initial signals in the postwar cycles implies that one cannot discard an apparent turning point on the basis that it is presaged by only a few components.

The results of this analysis of the indicators' contributions are consistent with those obtained when the lead times of turning points are calculated for the indicators. For example, the May 1982 study of lead-time shows that household demand indicators give a large number of false signals, while the United States leading indicator posts the lowest error rate (See Current Economic Analysis, Cat. No. 13-004, Vol. 2, No. 5: May 1982).

TABLE 1. Contribution of Components Indicators to the Initial Signal of a Recession*
(filtered)

Year/Month of turning point	Index of stock prices	Ratio shipments/ finished inventories manufacturing	Average workweek manufacturing (hours)	Real money supply (M1) (2)	United States leading index
53 9	-.05	-.06	-.03	-.10	-.20
56 6	.06	-.08	.02	-.07	-.14
59 9	-.01	.06	.07	-.24	-.09
66 6	-.09	-.02	-.09	.04	-.04
69 7	-.25	.02	.03	-.10	-.17
74 4	-.13	.11	-.03	.11	-.33
79 6	.23	-.10	.01	-.16	-.18
81 7	-.14	.09	.04	-.33	-.03
84 10	.09	.00	-.06	-.12	-.18
Mean	-.03	.00	.01	-.11	-.15
Conforming to initial signal (frequency)	6	4	4	7	9

* The direction of a component contribution (positive or negative) to the leader movement is given by its sign. The 10 components contributions are normalized so that the sum of their absolute value gives 1.

TABLE 2. Contribution of Components Indicators to the Initial Signal of an Expansion*
(filtered)

Year/Month of turning point	Index of stock prices	Ratio Shipments/ finished inventories manufacturing	Average workweek manufacturing (hours)	Real money supply (M1) (2)	United States leading index
54 11	.09	.02	.04	.03	.23
58 3	-.07	.01	.05	.13	-.19
60 9	-.01	-.03	.07	.12	-.05
67 2	.10	-.09	-.05	.26	-.15
70 12	.07	.02	.01	.14	.06
75 6	.10	-.03	.03	.11	.17
80 9	.24	-.01	.03	-.02	.12
82 10	.13	.03	-.01	-.11	.05
85 6	.16	.05	.09	.01	.02
Mean	.09	.00	.03	.07	.03
Conforming to initial signal (frequency)	7	5	7	7	6

* The direction of a component contribution (positive or negative) to the leader movement is given by its sign. The 10 components contributions are normalized so that the sum of their absolute value gives 1.

Trade furniture and appliance sales	New motor vehicle sales	New orders durable goods	Residential construction index	Per cent change in price per unit labour costs manufacturing	Conforming to initial signal (number)
-.05	.21	-.05	.01	.25	7
.06	.29	.03	.01	-.25	4
.01	.22	.10	.02	-.19	4
-.10	.27	.04	-.27	-.06	7
.05	.20	.05	-.12	-.03	5
.21	.01	.03	-.02	.02	4
-.13	-.02	-.01	.06	.09	6
-.05	-.04	.07	.03	.18	5
.06	.19	.03	-.03	-.24	5
.01	.15	.03	-.03	-.03	5
4	2	2	4	5	

Trade furniture and appliance sales	New motor vehicle sales	New orders durable goods	Residential construction index	Per cent change in price per unit labour costs manufacturing	Conforming to initial signal (number)
.02	-.32	.05	.08	-.13	8
.03	-.22	.06	.22	.04	7
-.04	-.29	.06	.26	-.07	4
.05	-.15	.02	-.02	.11	5
.01	-.29	-.01	.22	-.16	7
.02	-.10	-.02	.18	-.24	6
.06	-.27	.02	.09	-.14	6
.05	-.27	-.02	.04	.30	6
.02	.03	.03	.10	-.49	9
.02	-.21	.02	.13	-.09	7
8	1	6	8	3	

Appendix

Relative contributions are used to examine the impact of individual components on the leader in a given month. They are obtained by dividing the standardized symmetric percentage change in each component by the absolute value of the total change in all components. (This procedure is similar to that used to construct the composite indicator, that is, adding the standardized symmetric percentage changes.) The formula for finding each component's contribution is:

$$C_{kt} = \frac{\%v \quad x_{kt}}{\sum_{k=1}^{10} \%v \quad x_{kt}}$$

where C_{kt} is the relative contribution of the k th component at time t , $\%v \quad x_{kt}$ is the standardized symmetric percentage change of x_{kt} , and x_{kt} is the component k at time t .

The C_{kt} will not register large fluctuations because their absolute sum will always be equal to one.

Since the filtered Composite Leader is obtained by filtering the raw composite leader, the procedure for finding contributions to the filtered version is somewhat different. The steps followed were:

- (i) Compute standardized symmetric percentage change (SSPC) for each non-filtered component.
- (ii) For each component multiply the result of (i) by the average standard deviation of the SSPC for each component and add the mean of the SSPC for the coincident indicator.
- (iii) Reverse trend adjust the result of (ii) for each component, and filter the resulting level series.
- (iv) Find the symmetric percentage change of (iii) for each component.
- (v) Use the symmetric percentage changes found in (iv) to generate contributions using the same formulas as for the non-filtered data.

Glossary

Diffusion index:	a diffusion index is a measure, taken across a group of time series, that indicates the uniformity of movement exhibited by the group. More precisely, for any given period the diffusion index is equal to the percentage of series in the group that are expanding during that period. The diffusion index thus indicates the dispersion or diffuseness of a given change in the aggregate. Since business cycle changes generally affect many economy processes diffusion indexes are useful in determining whether a change is due to cyclical forces.	themselves with roughly the same frequency. In the context used here we refer to removing the high frequency, or irregular movements, so that one can better judge whether the current movement represents a change in the trend-cycle. Unfortunately all such filtering entails a loss of timeliness in signalling cyclical changes. We have attempted to minimize this loss in timeliness by filtering with minimum phase shift filters.
End point seasonal adjustment:	this procedure uses the data for the current period in estimating the seasonal factor for that period. In contrast the projected factor procedure calculates the seasonal factor for the current period by extrapolating past data. The end point procedure therefore allows changing seasonal patterns to be recognized sooner than the projected factor procedure.	Final demand: final domestic demand plus exports. It can also be computed as GNP excluding inventory changes.
External trade Balance-of-payments basis:	data which reflect a number of adjustments applied to the customs totals to make them consistent with the concepts and definitions used in the system of national accounts.	Final domestic demand: the sum of personal expenditure on goods and services, government current expenditure, and gross fixed capital formation by Canadians. Final domestic demand can also be viewed as GNP plus imports less exports and the change in inventories; that is, it is a measure of final demand by Canadians irrespective of whether the demand was met by domestic output, imports or a change in inventories.
Customs basis:	totals of detailed merchandise trade data tabulated directly from customs documents.	Inventories By stage of processing:
Net exports:	exports less imports.	within a given industry inventories may be classified depending on whether processing of the goods, from that industry's point of view, is complete, is still underway, or has not yet begun. Inventories held at these various stages of processing are referred to as finished goods, goods in process, and raw materials respectively. Note that in this context the term raw materials does not necessarily refer to raw or primary commodities such as wheat, iron ore, etc. It simply refers to materials that are inputs to the industry in question.
Terms of trade:	the ratio of merchandise export prices to merchandise import prices. This ratio can be calculated monthly on a customs basis from External Trade data, or quarterly on a balance of payments basis from GNP data.	Labour market Additional worker effect:
Filtered, filtering:	in general the term filtering refers to removing, or filtering out, movements of the data that repeat	refers to the hypothesis that as the unemployment rate rises, the main income earner in the family unit may become unemployed, inducing

	related members of the unit who were previously not participating in the labour force to seek employment. This is also referred to as the 'secondary worker effect'.		
Discouraged worker effect:	refers to the hypothesis that as the unemployment rate increases, some persons actively seeking employment may become 'discouraged' as their job search period is extended, and drop out of the labour force.	Labour Force Survey:	is a monthly household survey which measures the status of the members of the household with respect to the labour market, in the reference period. Inmates of institutions, members of Indian Reserves, and full-time members of the Canadian Armed Forces are excluded because they are considered to exist outside the labour market.
Employed:	persons who, during the reference period for the Labour Force Survey: (a) did any work at all, for pay or profit in the context of an employer-employee relationship, or were self-employed. It includes unpaid family work which is defined as work contributing directly to the operation of a family farm, business, or professional practice owned or operated by a related member of the household; (b) had a job but were not at work due to own illness or disability, personal or family responsibilities, bad weather, labour dispute or other reasons (excluding persons on lay-off and those with a job to start at a future date).	Paid worker:	a person who during the reference period did work for pay or profit. Paid workers do not include persons who did unpaid work which contributed directly to the operation of a family farm, business, or professional practice owned and operated by a related member of the household.
		Participation rate:	represents the labour force as a percentage of the population 15 years of age and over. The participation rate for a particular group is the percentage of that group participating in the labour force.
Employment, Payrolls and Hours Survey:	a monthly mail survey of most non-agricultural employers collecting payroll information on the last week or pay period in the reference month, including figures on average hours, earnings, and employment.	Unemployed:	those who during the reference period: (a) were without work, and had actively looked for work in the past four weeks (ending with the reference week) and were available for work, or (b) had not actively looked for work in the past four weeks but had been on layoff (with the expectation of returning to work) and were available for work, or (c) had not actively looked for work in the past four weeks but had a new job to start in four weeks or less from the reference week, and were available for work.
Employment/Population Ratio:	represents employment as a percentage of the population 15 years of age and over.		
Labour force:	persons in the labour force are those members of the population 15 years of age and over who, in the reference period were either employed or unemployed.	Monetary base:	the sum of notes in circulation, coins outside banks, and chartered bank deposits with the Bank of Canada. Also referred to as the high-powered money supply.

Prices

Commodity prices: daily cash (spot) prices of individual commodities: Commodity prices generally refer to spot prices of crude materials.

Consumer prices: retail prices, inclusive of all sales, excise and other taxes applicable to individual commodities. In effect, the prices which would be paid by final purchasers in a store or outlet. The Consumer Price Index is designed to measure the change through time in the cost of a constant "basket" of goods and services, representing the purchases made by a particular population group in a specified time period. Because the basket contains a set of goods and services of unchanging or comparable quantity and quality changes in the cost of the basket are strictly due to price movements.

Implicit prices: prices which are the by-product of a deflation process. They reflect not only changes in prices but also changes in the pattern of expenditure or production in the group to which they refer.

Industry prices: prices charged for new orders in manufacturing excluding discounts, allowances, rebates, sales and excise taxes, for the reference period. The pricing point is the first stage of selling after production. The Industry Selling Price Index is a set of base weighted price indices designed to measure movement in prices of products sold by Canadian Establishments classified to the manufacturing sector by the 1970 Standard Industrial Classification.

Laspeyres price index:

the weights used in calculating an aggregate Laspeyres price index are fixed weights calculated for a base period. Thus changes in a price index of this type are strictly due to price movements.

Paasche price index:

the weights used in calculating an aggregate Paasche price index are current period weights. Changes in a price index of this type reflect both changes in price and importance of the components.

Valuation

Constant dollar:

represents the value of expenditure or production measured in terms of some fixed base period's prices. (Changes in constant dollar expenditure or production can only be brought about by changes in the physical quantities of goods purchased or produced).

Current dollar:

represents the value of expenditure or production measured at current price levels. A change in current dollar expenditure or production can be brought about by changes in the quantity of goods bought or produced or by changes in the level of prices of those goods.

Nominal:

represents the value of expenditure or production measured at current price levels. 'Nominal' value is synonymous with 'current dollar' value.

Real:

'real' value is synonymous with 'constant dollar' value.

Summary of Business Cycle Peaks and Troughs in Canada 1950-1982

Monthly reference dates

Recessions

June 1951 to December 1951
June 1953 to June 1954
February 1957 to January 1958
April 1960 to January 1961
June 1974 to March 1975
November 1979 to June 1980
July 1981 to December 1982

Expansions

January 1952 to May 1953
July 1954 to January 1957
February 1958 to March 1960
February 1961 to May 1974
April 1975 to October 1979
July 1980 to June 1981

vue de cette industrie, est complétée, est en cours ou n'a pas encore commencé. Les stocks détenus à ces différentes étapes de fabrication sont respectivement définis comme étant les stocks de produits finis, les stocks de produits en cours, et les stocks de matières brutes. Notons que, dans ce contexte, les matières brutes ne sont pas nécessairement des produits de base tels que le blé, le minerai de fer, etc. Ce sont simplement les matières qui servent d'intrants à l'industrie en question.

des rabais, des taxes de vente et d'accise pour la période de référence. Le point de fixation des prix est la première étape de la vente après la production. L'indice de prix de vente dans l'industrie est un ensemble d'indices de prix à pondération de base destinés à mesurer le mouvement des prix des produits vendus par les établissements canadiens classés dans le secteur de la fabrication par classification des activités économiques de 1970.

Stocks
Par étape de fabrication:

On classe les stocks à l'intérieur d'une industrie donnée selon que la fabrication des biens, du point de

Résumé des pics et des creux des cycles d'affaires au Canada entre 1950 et 1982

Dates de référence mensuelles

Recessions	Juin 1951 à décembre 1951
	Juin 1953 à juin 1954
	Février 1957 à janvier 1958
	Avril 1960 à janvier 1961
	Juin 1974 à mars 1975
	Novembre 1979 à juin 1980
	Juillet 1981 à décembre 1982
Expansions	Janvier 1952 à mai 1953
	Juillet 1954 à janvier 1957
	Février 1958 à mars 1960
	Février 1961 à mai 1974
	Avril 1975 à octobre 1979
	Juillet 1980 à juin 1981

Légende

- BCR - Bank of Canada Review
- BW - Business Week
- CP - Canadian Press
- Econ - The Economist
- FP - Financial Post
- FT - U.K. Financial Times
- GM - Globe and Mail
- LAP - La Presse

- LeD - Le Devoir
- LeM - Le Monde
- LPS - London Press Service
- MG - Montreal Gazette
- NYT - New York Times
- OW - Oilweek
- TS - Toronto Star
- VP - Vancouver Province

d'un bénéfice pour un employeur ou à son propre compte. Il peut également s'agir d'un travail familial non rémunéré qui contribue directement à l'exploitation d'une ferme, d'une entreprise ou d'un bureau professionnel, qui est possédé ou exploité par un membre apparenté du ménage;																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
---	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

un nouvel emploi dans quatre semaines ou moins à compter de la semaine de référence et étaient prêtes à travailler.

Il s'agit d'une enquête mensuelle auprès des ménages qui mesure la situation de ses membres par rapport au marché du travail, au cours de la période de référence. Les pensionnaires des institutions, les membres des réserves indiennes et les membres à plein temps des Forces armées canadiennes sont exclus, car on les considère comme n'appartenant pas au marché du travail.

Il s'agit d'une enquête par la poste auprès de la plupart des entreprises non agricoles au cours de laquelle on recueille des renseignements sur les feuilles de paie de la dernière semaine ou de la dernière période de paie du mois de référence, dont des chiffres sur la durée moyenne, les gains et les effectifs.

Il s'agit de l'hypothèse selon laquelle, à mesure que le taux de chômage augmente, le principal salaire de l'unité familiale peut devenir chômeur de sorte que les autres membres de la famille qui n'étaient pas actifs sont poussés à se chercher un emploi. On appelle aussi parfois cette hypothèse "effet du travailleur secondaire".

Il s'agit de l'hypothèse selon laquelle, à mesure que le taux de chômage augmente, certaines personnes cherchant activement de l'emploi peuvent se "décourager" à mesure que la période de recherche se prolonge et se retirer de la population active.

Entrent dans cette catégorie toutes les personnes qui, pendant la période de référence de l'enquête sur la population active: a) ont fait un travail quelconque, contre rémunération ou en vue

Enquête sur la population active:

Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures:

Hypothèse des travailleurs d'appoint:

Hypothèse des travailleurs découragés:

Personnes occupées:

hautes fréquences ou les mouvements irréguliers, de sorte que l'on puisse mieux évaluer si le mouvement courant représente une variation de la tendance-cycle. Malheureusement, cette opération entraîne une perte d'actualité dans l'averlissement en ce qui concerne les changements cycliques. Nous avons essayé de minimiser cette perte d'actualité en filtrant de manière à minimiser le déphasage.

Un indice de diffusion est une mesure, couvrant un groupe de séries chronologiques, qui exprime l'uniformité de mouvement du groupe en question. Plus précisément, pour toute période donnée, l'indice de diffusion est égal au pourcentage de séries du groupe qui font ressortir une expansion pendant la période en question. L'indice de diffusion donne par conséquent la dispersion, ou la diffusion, d'une variation donnée de l'agrégat. Comme les variations de cycles économiques touchent en général un grand nombre de processus économiques, les indices de diffusion servent à déterminer si une variation est causée par des forces cycliques.

Les chômeurs sont les personnes qui, au cours de la période de référence: a) étaient sans travail, en avaient activement cherché au cours des quatre dernières semaines (y compris la semaine de référence) et étaient prêtes à travailler, ou b) n'avaient pas activement cherché du travail au cours des quatre dernières semaines, mais étaient mises à pied (et s'attendaient à être rappelées au travail) et prêtes à travailler, ou c) n'avaient pas activement cherché du travail au cours des quatre dernières semaines, mais devaient commencer à travailler à

Indice de diffusion:

Marché du travail Chômeurs:

Glossaire

Base monétaire: Somme des billets en circulation, de la monnaie métallique hors des banques et des dépôts des banques à charte auprès de la Banque du Canada. Également appelée "offre de monnaie centrale" "high powered money supply".	Commerce extérieur Base de la balance des paiements: Données qui contiennent un certain nombre de corrections apportées aux totaux douaniers afin de les aligner sur les concepts et les définitions utilisés dans le système de comptabilité nationale.	Base douanière: Taux de données détaillées sur le commerce de marchandises préparées directement à partir des documents douaniers.	Exportations nettes: Il s'agit du ratio du prix des exportations de marchandises à celui des importations de marchandises. Il est possible de calculer ce ratio chaque mois sur base douanière à partir des données du commerce extérieur, ou chaque trimestre sur la base de la balance des paiements à partir des données du PNB.	Demande finale: Demande intérieure finale plus les exportations. Elle est aussi égale au PNB moins les variations des stocks.	Demande intérieure finale: C'est la somme des dépenses personnelles en biens et services, les dépenses publiques courantes et la formation brute de capital fixe des Canadiens. La demande intérieure finale est aussi égale au PNB plus les importations moins les exportations et les variations des stocks. En d'autres termes, c'est une mesure de la demande finale des Canadiens, quelle que soit la façon dont elle a été satisfaite, soit par la production intérieure, les importations ou par les variations des stocks.
Dessaisonnalisation inter-polative: Cette méthode de dessaisonnalisation n'utilise que les données réelles disponibles pour estimer le facteur saisonnier actuel, différenciant ainsi de la dessaisonnalisation extrapolative qui utilise des prévisions afin de calculer le facteur saisonnier actuel. Ainsi la dessaisonnalisation interpolative est plus sensible aux variations de la structure saisonnière.	Evaluation Dollar constant: L'évaluation en dollars constants représente la valeur des dépenses ou de la production mesurée en termes des prix d'une période de base fixe quelconque. (Les variations des dépenses ou de la production exprimées en dollars constants ne peuvent être imputables qu'aux variations des quantités physiques des biens achetés ou produits).	Dollar courant: L'évaluation en dollar courant va représenter la valeur des dépenses ou de la production mesurée en prix courants. Une variation des dépenses ou de la production mesurée en dollars courants peut s'expliquer par une variation de la quantité des biens achetés ou produits ou par une variation du niveau des prix de ces mêmes biens.	Valeur nominale: La valeur nominale représente la valeur des dépenses ou de la production mesurée en prix courants.	Valeur réelle: Valeur "réelle" est synonyme de valeur en dollars constants.	Filtrage, filtre: En général, on entend par filtrage, la suppression, ou le filtrage, des mouvements des données qui se répètent avec approximativement la même fréquence. Dans notre contexte, il s'agit d'éliminer les

Les contributions relatives des composantes permettent de connaître l'influence de chaque composante sur le mouvement de l'indicateur pour un mois donné. Ces contributions sont établies en divisant la variation en pourcentage symétrique et normalisée de chaque composante par la valeur absolue de la somme des variations de toutes les composantes. (Cette méthode est semblable à celles de la construction de l'indicateur composite, laquelle fait la somme des variations en pourcentage symétriques et normalisées des dix séries.) La formule pour calculer la contribution de chaque composante est la suivante:

$$C_{kt} = \frac{\frac{10}{E} \left| \begin{array}{c} \%v \\ x_{kt} \end{array} \right|}{x_{kt}}$$

où " C_{kt} " est la contribution relative d'une des dix composantes " K " au temps " t ", " $\%vX_{kt}$ " est la variation en pourcentage symétrique et normalisée des " X_{kt} " et " X_{kt} " est la composante " K " de l'indicateur au temps " t ".

Les " C_{kt} " ne peuvent enregistrer des variations trop grandes car la valeur absolue de leur somme sera toujours égale à un.

- Puisque l'indicateur composite filtré est obtenu en filtrant l'indicateur composite brut, la méthode pour obtenir les contributions de la version filtrée est un peu différente. Les étapes franchies étaient:
- (i) Calculer la variation symétrique en pourcentage et normalisée (v.s.p.n.) de chaque composante non filtrée.
 - (ii) Multiplier le résultat obtenu en (i) pour chaque composante par l'écart type moyen de la v.s.p.n. de chaque composante et additionner la moyenne de la v.s.p.n. d'un indicateur coïncident.
 - (iii) Appliquer un renversement de tendance sur le résultat de (ii) pour chaque composante et filtrer le niveau de la série obtenu.
 - (iv) Dériver de (iii) pour chaque composante le changement symétrique en pourcentage.
 - (v) Des changements symétriques en pourcentage obtenus en (iv), générer les contributions en se servant des mêmes formules que pour les données non filtrées.

Ventes de meubles et d'articles ménagers	Ventes de véhicules automobiles neufs	Nouvelles commandes de biens durables	Indice de la construction résidentielle	Variation du prix par coût unitaire de main-d'oeuvre	Composantes conformes aux signaux initiaux (nombre)
8	1	6	8	3	7
.02	-.32	.05	.08	-.13	8
.03	-.22	.06	.22	.04	7
-.04	-.29	.06	.26	-.07	4
.05	-.15	.02	-.02	.11	5
.01	-.29	-.01	.22	-.16	7
.02	-.10	-.02	.18	-.24	6
.06	-.27	.02	.09	-.14	6
.05	-.27	-.02	.04	.30	6
.02	.03	.03	.10	-.49	9
.02	-.21	.02	.13	-.09	7

TABLEAU 2. Contribution des composantes de l'indicateur 1 aux signaux initiaux d'expansion* (filtrée)

Année/mois du point de retournement	Indice du cours des actions	Ratio livraisons/stocks de produits finis	Moyenne hebdom. des heures de travail dans les entreprises	Offre réelle de monnaie en dollars constants (M1) (M2)	Indice avancé des E.-U.
-------------------------------------	-----------------------------	---	--	--	-------------------------

54 11	58 3	60 9	67 2	70 12	75 6	80 9	82 10	85 6	Moyenne	Conformes aux signaux initiaux (fréquence)
.09	-.07	-.01	.10	-.09	-.03	-.01	.03	.05	.00	5
.02	.01	-.03	.02	.01	.03	.03	.03	-.01	.03	7
.04	.05	.07	-.05	.01	.03	.03	.03	.09	.03	7
.03	.13	.12	.26	.14	.11	-.02	-.11	.01	.07	7
.23	-.19	-.05	-.15	.06	.17	.12	.05	.02	.03	6

* La direction de la contribution (positive ou négative) d'une composante au mouvement de l'indicateur avancé est indiquée par son signe. Les contributions des 10 composantes sont normalisées de façon que la somme de leur valeur absolue soit égale à un.

Ventes de meubles et d'articles ménagers	Ventes de véhicules automobiles neufs	Nouvelles commandes de biens durables	Indice de la construction résidentielle	Variation du prix par coût unitaire de main-d'oeuvre	Composantes conformes aux signaux initiaux (nombre)
.01	.15	.03	-.03	-.03	5
.06	.19	.03	-.03	-.24	5
-.05	-.04	.07	.03	.18	5
-.13	-.02	-.01	.06	.09	6
.21	.01	.03	-.02	.02	4
.05	.20	.05	-.12	-.03	5
-.10	.27	.04	-.27	-.06	7
.01	.22	.10	.02	-.19	4
.06	.29	.03	.01	-.25	4
-.05	.21	-.05	.01	.25	7

b) Phases d'expansion

Les contributions des composantes aux signaux initiaux de reprise sont présentées au tableau 2. Le nombre de composantes ayant été conformes ou ayant contribué sensiblement aux signaux initiaux de l'indicateur était plus grand durant les expansions que durant les récessions, surtout au cours des trois derniers cycles. Parmi ces composantes, mentionnons l'indice de la construction résidentielle et celui des ventes de meubles et d'articles ménagers, quoique l'ampleur de la contribution de ce dernier au mouvement de l'indice composite soit restée faible. La contribution de l'indice de la durée hebdomadaire moyenne de travail a également été minime, mais elle se conformait de façon satisfaisante aux signaux initiaux.

D'autre part, l'indicateur avancé des États-Unis a contribué, en moyenne, beaucoup moins aux signaux initiaux d'expansion qu'à ceux d'une période de récession. La contribution de l'indice des ventes de voitures était en retard sur le mouvement de l'indicateur composite à presque tous les cycles, alors que la contribution de l'indice des marges bénéficiaires aux signaux initiaux a alterné entre un apport coïncident et retardé lors des débuts d'expansions.

TABLEAU 1. Contribution des composantes de l'indicateur aux signaux initiaux de récession*

(Filtrée)						
Année/mois du point de retournement	Indice du cours des actions	Ratio livraisons/stocks de produits finis	Moyenne hebdom. des heures de travail dans les entreprises	Offre réelle de monnaie en dollars constants (M1) (M2)	Indice avancé des E.-U.	
53 9	-.05	-.06	-.03	-.10	-.20	
56 6	.06	-.08	.02	-.07	-.14	
59 9	-.01	.06	.07	-.24	-.09	
66 6	-.09	-.02	-.09	.04	-.04	
69 7	-.25	.02	.03	-.10	-.17	
74 4	-.13	.11	-.03	.11	-.33	
79 6	.23	-.10	.01	-.16	-.18	
81 7	-.14	.09	.04	-.33	-.03	
84 10	-.09	.00	.06	-.12	-.18	
Moyenne	-.05	.00	.01	-.11	-.15	
Conformes aux signaux initiaux (fréquence)	7	4	3	7	9	

* La direction de la contribution (positive ou négative) d'une composante au mouvement de l'indicateur avancé est indiquée par son signe. Les contributions des 10 composantes sont normalisées de façon que la somme de leur valeur absolue soit égale à un.

c) Conclusion

Au cours des neuf phases cycliques étudiées, les contributions de chacune des dix composantes n'ont pas toujours été conformes aux signaux initiaux de l'indicateur composite. Quelques variables tendaient à dominer le mouvement tandis que d'autres ont eu peu d'impact à certains moments. Toutefois, cela signifie pas que ces dernières composantes n'ont jamais été tout aussi utiles pour signaler un point de renversement. La plupart des composantes contribuaient sensiblement au retournement quatre mois après les signaux initiaux, confirmant le début d'une nouvelle phase cyclique. Le fait que, en moyenne, seulement quelques composantes ont contribué aux signaux initiaux des cycles de l'après-guerre signifie qu'on ne peut écarter l'approche d'un renversement, même s'il n'est présagé que par quelques composantes.

Les résultats de cette analyse des contributions sont en accord avec ceux que l'on a obtenus dans l'évaluation des indicateurs avancés en termes d'avance aux points de retournement. Par exemple, l'étude de mai 1982 sur les délais de réalisation montre que les indicateurs de la demande des ménages ont émis un grand nombre de faux signaux, alors que le taux d'erreur dans le cas de l'indicateur des États-Unis est le plus bas (voir *La conjoncture économique*, numéro 13-004 au catalogue, vol. 2, n° 5, mai 1982).

Note technique: L'indicateur avancé, ses composantes et leur contribution à la surveillance des mouvements cycliques de 1952 à 1985

Francine Roy-Mayrand¹

Introduction

Le système des indicateurs avancés de Statistique Canada contribue à la direction avancée des changements du rythme de l'activité économique. Ces signaux sont basés sur les variations mensuelles d'un indicateur composite; il s'agit d'un indice de dix indicateurs qui signalent, quelques mois à l'avance, les retournements cycliques de l'économie.

Les contributions de chacune des composantes au mouvement de l'indicateur avancé composite sont cependant tout aussi utiles pour interpréter les conditions économiques, dans la mesure où elles se conforment aux points de retournement. Toutes les composantes ont contribué un tant soit peu à prévoir les retournements, suivant un certain schéma. Cet article présente la manière dont se comportent les contributions aux signaux initiaux d'un renversement du cycle. Les contributions ont été établies selon la méthode décrite en annexe. Les utilisateurs intéressés peuvent dès maintenant en faire la demande.

I. Objectifs

Il est possible de déterminer l'influence relative des diverses composantes sur les fluctuations de l'indicateur composite en examinant la contribution de chacune au mouvement de l'indicateur. La normalisation a réduit les différences de volatilité relative des séries mais n'a pas empêché certaines composantes d'orienter à l'occasion la direction de l'indicateur composite. La section suivante résume le comportement des indicateurs aux signaux initiaux. Notre analyse portera sur la version filtrée de l'indicateur composite et de ses dix composantes. Le but du filtrage est de réduire les mouvements irréguliers qui brouillent la fréquence cyclique dans les données.

¹ J'aimerais remercier Terry Kelly, qui a apporté son aide technique de même que Denise Fépin, étudiante du programme coopératif de l'Université de Sherbrooke, de leur participation à la préparation de cet article.

II. Comportement moyen durant la période d'après-guerre

L'étude du comportement des composantes au cours de la période d'après-guerre révèle qu'en moyenne trois indicateurs se distinguent pour leur contribution dominante aux signaux initiaux de l'indicateur composite². Ce sont, par ordre d'importance, l'indicateur avancé des États-Unis, l'indice du cours des actions et celui de l'offre réelle de monnaie. Par conséquent, on ne peut écarter un signal de renversement cyclique parce qu'il serait attribuable à seulement quelques composantes possédant les plus longues avances.

La contribution des ventes de véhicules automobiles neufs a été presque constamment en retard sur la direction de l'indicateur composite aux points de retournements. On a remarqué, à seulement quelques occasions toutefois, que les indicateurs de la fabrication et l'indice de la construction résidentielle n'avaient pas contribué aux signaux initiaux (ils ont contribué plus fréquemment aux signaux de récession). De façon générale, cependant, même lorsqu'elles n'ont pas contribué aux signaux initiaux, la variation de ces composantes s'est rapidement conformée au renversement cyclique, quatre mois après le signal initial de l'indicateur avancé, et a allongé la durée de la plupart des phases cycliques, en particulier les périodes d'expansion.

III. Comportement de la contribution des composantes au cours des cycles

a) Phases de récession

Les contributions des dix composantes aux signaux initiaux de l'indicateur composite dans les phases de récession, sont exposées au tableau I. Seulement quelques composantes ont eu une influence sensible sur le mouvement de l'indicateur avancé au cours du mois marquant le début d'un renversement. Plusieurs composantes, en particulier celles des ventes de voitures neuves, des nouvelles commandes de biens durables, ainsi que de la durée hebdomadaire moyenne de travail, étaient souvent en retard sur le mouvement de l'indicateur composite lors du retour d'un cycle d'affaires. Les composantes ayant le plus fréquemment et le plus sensiblement contribué aux signaux initiaux de récession sont l'indicateur avancé des États-Unis (de manière invariable), celui de l'offre de monnaie et l'indice des actions.

²

Durant trois phases au cours de cette période, une baisse soutenue de l'indicateur composite a correspondu à une réduction du taux de croissance du Produit intérieur réel, plutôt qu'à une baisse absolue. Les signaux initiaux de ces périodes sont survenus en juin 1966, en juillet 1969 et en octobre 1984. Les signaux de reprise leur ayant succédé se sont produits en février 1967, en décembre 1970 et en juin 1985.

Economie des Etats-Unis

La croissance du PNB réel a enregistré un ralentissement au dernier trimestre de 1985, étant passé de 0.8% au troisième trimestre à 0.2% au quatrième. Pour l'ensemble de l'année, la croissance de la production a été à 2.3%, comparativement à 6.7% en 1984. La croissance de la demande intérieure finale a connu un ralentissement en raison d'une stabilisation de la demande des consommateurs, après une vigoureuse progression au trimestre précédent. La modulation de la demande intérieure finale a été accompagnée d'une nouvelle baisse du solde du commerce extérieur et d'une réduction des stocks. L'inflation, mesurée par l'indice implicite de prix de la DNB, a été de 3.3% au taux annuel au cours du trimestre, chiffre identique à l'augmentation moyenne de l'année. Le taux de chômage est tombé au-dessous de 7% à la fin de l'année pour la première fois depuis la récession de 1981-1982.

L'enquête du Commerce Department sur les intentions d'investissement des entreprises laisse présager une baisse de 1% en volume en 1986. Ceci mettrait un terme à la vigoureuse progression des investissements enregistrée au cours des deux dernières années, et qui

a totalisé presque 25% en volume. La branche des services marchands constitue l'exception en ce sens qu'elle prévoit une croissance appréciable en 1986, tandis que les autres branches non manufacturières (notamment les mines) ont réduit leur production et les fabricants ont abaissé leurs projets d'investissement de 4%, ce qui constitue un contraste marqué avec la progression nominale de 17% prévue par les fabricants canadiens, en particulier dans l'industrie automobile.

La chute des prix des marchandises a eu des répercussions sur l'indice des prix à la production des produits finis en janvier. Après avoir augmenté en moyenne de 0.7% au cours des trois mois précédents, l'indice a reculé de 0.7% en janvier. Cette baisse a été entraînée par la diminution des prix des aliments et de l'énergie (-4.2%). Toutefois, les diminutions ne se sont pas limitées à ces composantes, puisque l'indice sans les aliments et l'énergie s'est replié de 0.1%. La chute de l'indice du Commerce Department a enregistré une accélération en février.

5,8% en 1985). Selon M. Fabius, la priorité du gouvernement est d'abord d'utiliser la baisse des prix à l'importation afin d'encourager une diminution de l'inflation, et ensuite, de stimuler les investissements des entreprises par des réductions d'impôts. Après une reprise en 1985, le volume des dépenses en immobilisations est demeuré inférieur de 8% à son sommet précédent, établi en 1980. (L'Express 7/3; FT 30/1)

Royaume-Uni

En accord avec la stabilisation des indicateurs avancés à court terme, la croissance de la production a enregistré un ralentissement important au second semestre de 1985, tandis que le chômage a fait un bond. Le PIB réel n'a pas changé au troisième trimestre, puisque l'augmentation de la demande de consommation a été neutralisée par une baisse des exportations et des stocks. La croissance de la production industrielle a enregistré un ralentissement, elle est passée de 4,6% au premier semestre de l'année à 1,1% au second. La plus grande partie de ce ralentissement traduisait une baisse de la demande à l'exportation. Les recettes pétrolières à l'exportation ont reculé de presque deux milliards de livres en 1985, tandis que le volume des exportations non pétrolières a baissé de 3,5% au troisième trimestre et est demeuré sans changement au quatrième.

Le taux de chômage est passé de 12,6% en 1984 à 13,1% en 1985. Deux augmentations consécutives au début de 1986 ont porté le nombre de chômeurs au niveau record de 3,2 millions de personnes en février. Ces résultats sont survenus au moment où le secrétariat de l'OCDE prévenait que le chômage en Angleterre semblait plus persistant et plus profondément enraciné que dans les années 1930, et constatait que les règlements salariaux n'avaient pas ralenti suivant le taux d'inflation peu élevé et la hausse du chômage. L'augmentation des coûts de main-d'œuvre expliquée en partie les divergences entre la tendance des coûts des matériaux de fabrication et des prix de la production. Entre janvier et décembre 1985, le coût des matières brutes et des combustibles fournis aux fabricants a baissé de 6%, tandis que les prix facturés à la production augmentaient de 5%.

La valeur pondérée selon les échanges de la livre a baissé de 7,5% au cours de la période de trois mois se terminant en février 1986, les prix du pétrole étant tombés à moins de \$15 (E.-U.) le baril. Le recul par rapport aux autres devises européennes a été compensé par une progression par rapport au dollar américain. La Banque d'Angleterre a décidé d'augmenter d'un point son taux de base, le portant à 12,5% au début de janvier. (LPS 8-14/1; *Euronomy* Déc. 1985; Ecst 22/2; FT 21/12, 31/1)

février. Le taux d'augmentation de 0,7% d'une année à l'autre en février est le plus bas des 18 dernières années, même si le taux de diminution des prix à l'importation a continué de s'accroître. La chute de l'inflation a également encouragé la *Bundesbank* à ramener son taux d'escompte de 4% à 3,5% au début de mars. Le taux d'inflation inférieur aux prévisions s'est traduit par une révision à la hausse des prévisions du secteur privé pour une croissance du PNB réel en 1986 de près de 4%.

L'appréciation du mark par rapport au dollar américain s'est poursuivie au premier trimestre. Par rapport à un sommet de 3,47 marks en février 1985, le dollar américain est tombé à 2,40 marks en janvier 1986 et à 2,24 marks au début de mars. Dans sa revue de fin d'année, la *Bundesbank* prévoit une diminution de l'excédent commercial de l'Allemagne de l'Ouest en 1986, en raison d'une augmentation des importations et d'un ralentissement des exportations. Selon la *Bundesbank*, la tendance récente au raffermissement du volume des importations a été masquée par une baisse encore plus importante des prix à l'importation. Elle attribue l'affaiblissement des exportations d'avantage à une croissance hésitante du marché de l'OEPE, en Amérique Latine et dans les pays de l'Extrême-Orient plutôt qu'à la demande aux Etats-Unis. Selon elle, l'effet principal de l'appréciation du mark depuis le début de l'année a été d'avantage de réduire les marges bénéficiaires que de diminuer le volume des ventes aux Etats-Unis. (Ecst 1/3; TF 19-12, 31/1, 7/3)

France

La baisse de la valeur internationale du dollar américain et la diminution des prix mondiaux du pétrole en 1986 ajouteront environ 1% à la croissance du PNB réel en France, selon le premier ministre Laurent Fabius. La croissance réelle du PNB de 2,5% à 3% augmenterait aussi les choix de politique pour les décideurs.

Selon M. Fabius, la baisse du dollar et des prix du pétrole, s'ils demeurent à \$22 le baril le reste de l'année, ajouterait jusqu'à 60 milliards de F. au solde du compte courant, alors que le déficit commercial atteignait 24 milliards de F. en 1984 et en 1985, et le chiffre record de 93 milliards de F. en 1982. L'institut national de la statistique et des études économiques (INSEE), avait prévu plus tôt un léger excédent commercial pour le premier semestre de l'année sur la base d'un prix du pétrole de \$26 le baril. La diminution des prix à l'importation devrait permettre au gouvernement d'atteindre l'objectif prévu d'une croissance de 2,5% de l'IPC en 1986 (l'IPC avait augmenté de

Economie internationale

Dans sa dernière perspective économique, l'OCDE a montré un certain optimisme quant à la poursuite de l'expansion actuelle en 1987 dans les pays industrialisés. La récente chute importante de la valeur du dollar américain, l'inflation peu élevée et l'initiatve américaine au titre de la dette du tiers monde indiquent toutes de meilleures perspectives pour l'économie mondiale. L'OCDE prévoit que la croissance dans l'ensemble de ses pays membres demeurera à environ 3% au taux annuel au cours des 18 prochains mois. Une accélération de la croissance en Allemagne de l'Ouest devrait compenser le ralentissement de la progression au Japon, tandis que la croissance devrait rester sans grand changement aux Etats-Unis. Ces prévisions ont été faites avant la récente chute des prix mondiaux du pétrole. Selon le secrétariat de l'OCDE, la reprise pourrait se trouver menacée par les déséquilibres commerciaux, puisque le déficit du compte courant des Etats-Unis pourrait atteindre \$150 milliards (E.-U.) et les excédents du Japon et de l'Allemagne de l'Ouest devraient totaliser \$60 milliards et \$20 milliards respectivement. On s'attend également à ce que la croissance ne puisse modifier sensiblement le taux de chômage de 8% au total et de 11% en Europe.

Japon

Entrainé par le compte du commerce des marchandises, l'excédent du compte courant a atteint le niveau record de \$49.3 milliards (E.-U.) au cours de l'année. Les exportations ont augmenté de 3.5%, et les importations ont baissé de 5%. Le gouvernement prévoit peu de changement relativement à l'excédent du compte courant pour l'exercice budgétaire de 1986 (\$51 milliards); le PNB réel devrait augmenter de façon soutenue d'environ 4%. Le Japon a également convenu de limiter ses exportations de voitures vers les Etats-Unis à 2.3 millions d'unités en 1986, soit le même niveau qu'en 1985. Cette dernière année, les véhicules automobiles représentaient environ la moitié de l'excédent commercial du Japon avec l'Amérique.

En dépit de la croissance soutenue de l'excédent du commerce extérieur, qui s'est poursuivie pendant toute l'année 1985, la production industrielle a enregistré un ralentissement au second semestre. L'indice de la production industrielle a baissé de 0.1% au troisième trimestre et de 0.7% au quatrième. Par la suite, la production a diminué une nouvelle fois en janvier (-0.9%), pour passer à un niveau essentiellement identique à celui d'un an plus tôt. Le ralentissement de la production se retrouvait dans l'augmenta-

Allemagne de l'Ouest

Dans ses prévisions économiques annuelles, le gouvernement prévoit qu'un raffermissement de la demande intérieure entraînerait une accélération de la croissance du PNB réel, de 2.4% en 1985 à 3.0% en 1986. Les investissements des entreprises devraient dominer la progression, avec une augmentation d'environ 9%, tandis qu'on s'attend à une baisse du nombre de chômeurs d'environ 150,000 personnes; le taux de chômage tomberait ainsi à 8.5% au début de l'année). La croissance de la demande d'importations et la stabilisation des exportations réduiraient l'excédent commercial du niveau record de 73 milliards de marks enregistré en 1985 à 65 milliards en 1986.

Par rapport à un sommet de 263 yens en février 1985, le dollar américain est tombé à 210 yens à la fin de septembre. La Banque du Japon a ensuite relevé les taux d'intérêt pour maintenir l'appréciation du yen. Lorsque le yen est passé sous la barre des 200, et avec la baisse des taux d'intérêt aux Etats-Unis, la Banque du Japon a annoncé une réduction de son taux d'escompte de 5% à 4.5% le 30 janvier. La plupart des taux d'intérêt à court terme sont ensuite revenus à leurs niveaux d'octobre. Toutefois, le gouverneur de la Banque du Japon estime qu'un stimulant fiscal serait nécessaire pour renforcer la chute des taux d'intérêt afin de relancer la demande intérieure. (Eclst 15/2, 1/3; FT 19-24/12, 1/2)

tion du taux de chômage, lequel est passé de 2.5% au premier semestre de l'année à 2.9% à la fin de 1985. Alors que la demande totale d'exportations continuait d'augmenter, le relâchement de la production était surtout attribuable à la demande intérieure. En particulier, la demande d'investissements des entreprises s'est accrue à un rythme modéré en 1985, en partie à cause du ralentissement de la croissance des bénéfices des sociétés, de 19% en 1984 à 3.7% au cours de l'exercice budgétaire de 1985. La croissance plus lente de l'emploi a également jugulé la progression du revenu du travail. Par la suite, soit en octobre 1985, la Banque du Japon a relevé fortement les taux d'intérêt à court terme.

La prévision d'une inflation d'environ 3% de l'IPC par le gouvernement au milieu de janvier est considérée comme dépassée par les analystes du secteur privé. La hausse de la valeur du mark par rapport à la devise américaine et la baisse des prix mondiaux du pétrole se retrouvaient dans la chute de 0.2% de l'IPC de

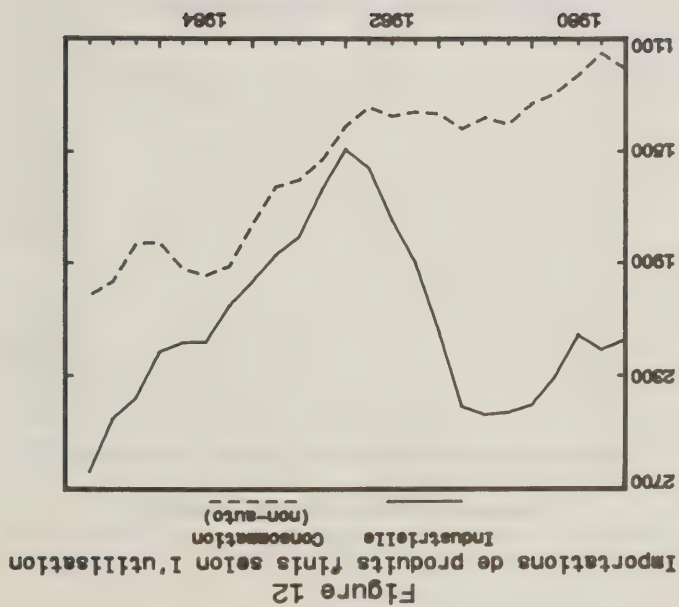
La demande de capitaux des secteurs non financiers canadiens, sur les marchés du crédit ordinaire, est chiffrée à \$24.1 milliards au quatrième trimestre, ce qui est comparable aux \$23.8 milliards enregistrés au cours du quatrième trimestre de 1984. La hausse était principalement attribuable à des progressions de la demande de crédit des ménages, alors qu'il y avait peu de changement en ce qui a trait à la demande de crédit du gouvernement et des entreprises. Dans le secteur commercial, les entreprises ont continué de restructurer des bilans en augmentant le volume des émissions d'actions en période de hausse des valeurs en bourse.

La demande toujours forte des ménages en biens durables et immobiliers a alimenté le crédit à la consommation et les emprunts hypothécaires. En effet, le crédit à la consommation, qui traduit le volume élevé de ventes d'automobiles à des taux avantageux, a grimpé de \$2.3 milliards, soit une augmentation qui rejoint presque la hausse record du deuxième trimestre. De plus, un marché immobilier vigoureux, tant sur le marché des maisons neuves qu'existantes, a amené des emprunts hypothécaires nets de plus de \$4.6 milliards pour un deuxième trimestre consécutif. Vers la fin de 1985, les taux d'intérêt hypothécaires sont tombés à leurs niveaux les plus bas en plus de six ans.

Les sociétés privées non financières ont emprunté \$2.3 milliards sur les marchés financiers, soit un peu moins de 10% de l'ensemble du financement. Les prêts bancaires ont grimpé de \$1.2 milliard, pour contrebalancer, dans une large mesure, la baisse de \$1.6 milliard enregistrée au troisième trimestre. D'autre part, les effets à court terme en circulation ont chuté de \$2.1 milliards, soit un renversement net de \$7.7 milliards par rapport aux progressions à la hausse enregistrées au troisième trimestre. Ces substitutions d'instruments reflétaient les variations de leur écart de rendement. Les émissions nettes d'actions ont rapporté \$2.0 milliards, dans une proportion de plus de 2 pour 1 en faveur des actions ordinaires.

Les administrations publiques ont emprunté 55% de l'ensemble des capitaux des secteurs non financiers canadiens, soit à peu près la même proportion qu'au troisième trimestre de 1984. Les emprunts de l'administration publique fédérale se montaient à \$11.5 milliards, dont \$9.8 milliards pour les obligations d'épargne du Canada. Ces emprunts obligataires ont permis à l'administration fédérale de réduire ses bons du Trésor en circulation de \$2.6 milliards. Le gouvernement fédéral a aussi emprunté \$1.8 milliard sur le marché étranger pour renflouer les réserves de change étranger du Canada.

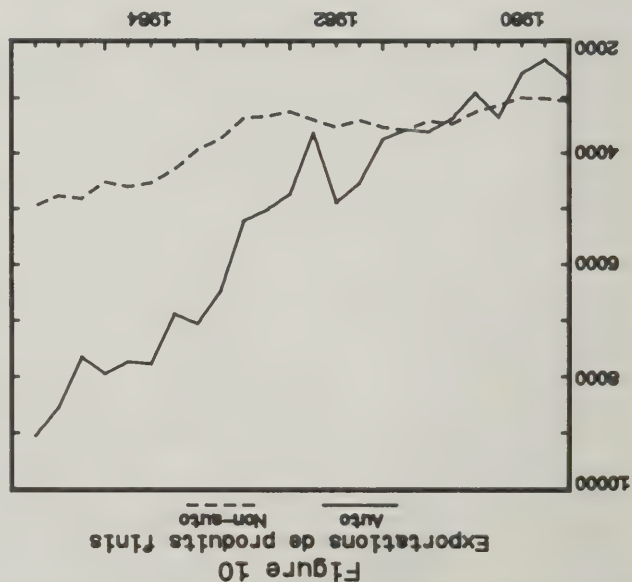
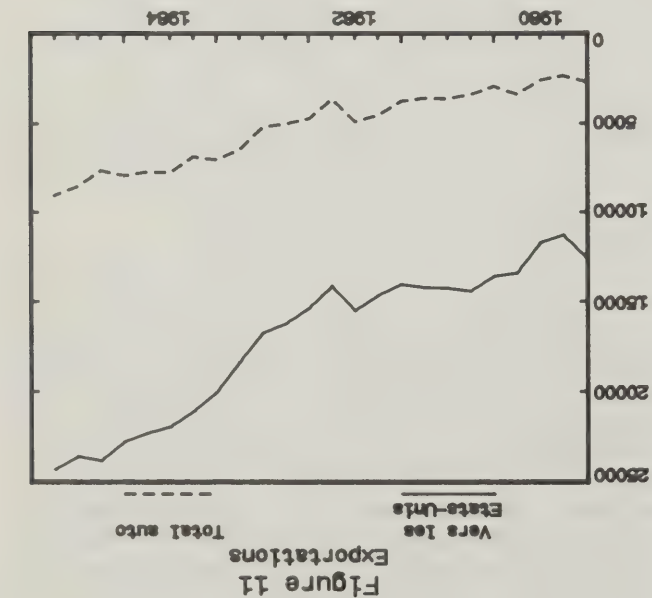
Parmi les produits finis non automobiles, les importations de machines industrielles ont augmenté de \$189 millions. Cette tendance est opposée à la demande des fabricants canadiens qui ont connu une baisse des nouvelles commandes de machines au cours des derniers mois. Les importations de biens de consommation non automobiles (vêtements, meubles et fourniture de maison) ont progressé lentement, avec une hausse de \$49 millions. La croissance des importations de véhicules et de biens de consommation coïncidait avec l'amélioration des indicateurs de la demande des ménages.



Au quatrième trimestre, la valeur des importations s'est accrue de 1.6%. En décembre, la tendance à court terme a continué d'augmenter de 0.9%. Les hausses des importations étaient surtout concentrées dans un petit nombre de produits - les produits automobiles (+\$315 millions), les machines industrielles (+\$116 millions), les dérivés du pétrole et du charbon (+\$60 millions) et le pétrole brut (+\$103 millions). Par contre, les importations ont diminué pour les minerais

TABLEAU 17. Industrie automobile au Canada
(variation en pourcentage)

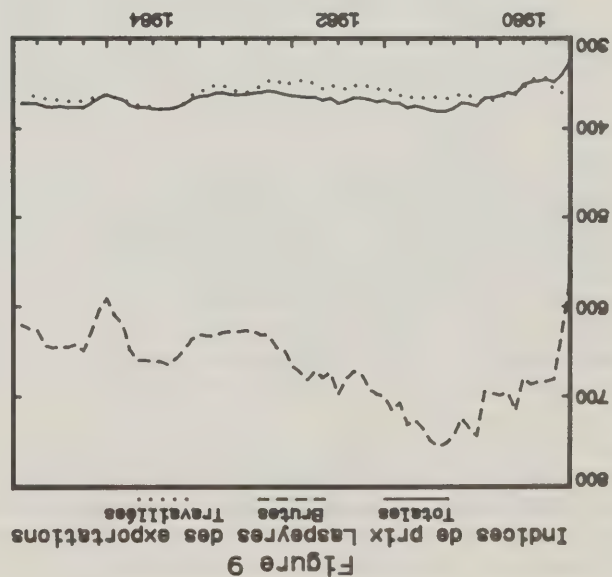
Ventes	Production	Fabriques en Amérique du Nord	Fabriques outre-mer	Ratio des ventes outre-mer sur total en %
85 I	-5.6	12.1	2.0	26.4
II	6.2	1.6	13.8	28.6
III	25.9	-3.6	12.0	31.8
IV	-5.4	3.0	3.6	32.0
1983	21.3	27.7	-2.6	25.9
1984	7.1	16.0	12.9	25.3
1985	4.7	9.5	38.9	30.1



(-\$133 millions), les avions (\$93 millions) et les métaux précieux (\$53 millions). Les importations de produits automobiles représentaient 71.8% de l'augmentation des importations totales. La proportion des véhicules en provenance d'outre-mer a continué de progresser. Cette importance croissante peut se vérifier, aussi, dans l'industrie canadienne, comme on peut le voir au tableau 17.

TABLEAU 16. Industrie automobile aux États-Unis

(variation en pourcentage)			
Ventes			
Autos	Autos fabriquées en Amérique du Nord	Autos fabriquées outre-mer	
85 sept.	-2.4	16.7	7.1
oct.	-6.2	-43.8	5.4
nov.	2.6	3.0	.6
déc.	3.8	23.9	2.9
86 janv.	3.7	6.1	-14.6
85 II	-3.9	-2.6	11.8
85 III	1.2	14.6	11.7
85 IV	-4.9	-25.9	11.5



La faiblesse de la demande aux États-Unis a freiné la croissance des exportations canadiennes. Les exportations de biens automobiles vers les États-Unis ont décéléré au quatrième trimestre, surtout au cours des deux derniers mois. L'augmentation a été de \$504 millions, comparativement à \$897 millions au trimestre précédent. Ce ralentissement correspond à la fin des programmes d'encouragement offerts par les constructeurs d'automobiles. Par le fait même, les ventes de voitures nord-américaines ont baissé de 25.9%, et les constructeurs étrangers ont accru leur part de marché de 24% à 32%. Durant les dix derniers jours de décembre, la reprise de ces facilités de paiement a réactivé les ventes de voitures nord-américaines, bien que les exportations ne se sont pas encore redressées.

Les exportations de biens non automobiles ont enregistré une croissance plus faible au quatrième trimestre ainsi que durant toute l'année 1985. Seulement 25% de l'accroissement trimestriel des produits finis était composé de produits finis non automobiles. De plus, par rapport à la valeur des exportations totales, la part de la valeur des biens non automobiles a diminué; elle est passée de 71.1% au troisième trimestre à 70.9% au quatrième, et de 73.7% en 1984 à 72.4% en 1985. La faiblesse des exportations de ces produits est parallèle au ralentissement de l'activité industrielle aux États-Unis. La croissance de la production industrielle est demeurée à 1.8% au taux annuel au quatrième trimestre, et a été de 2.2% pour toute l'année 1985, comparativement à 11.6% en 1984.

Au quatrième trimestre, le solde commercial a augmenté modérément, soit de \$994 millions, sous l'effet d'une hausse plus importante des exportations que des importations. Cette hausse reflète une légère amélioration de l'excédent des échanges avec les États-Unis. Le commerce automobile, bien que ralenti, a compensé la baisse des exportations de biens non automobiles. Malgré cette reprise de la balance commerciale, le solde annuel représentait le plus petit montant des quatre dernières années. Le niveau relativement bas des exportations nettes au quatrième trimestre, ainsi qu'en 1985, relevait surtout d'un déficit relatif au commerce avec les pays d'outre-mer et de la détérioration des termes de l'échange reflète dans la faiblesse des prix des matières brutes et travaillées. Les importations ont été stimulées par un raffermissement de la demande canadienne.

En 1985, la balance commerciale a été réduite de \$3.9 milliards. Cette diminution reflétait le ralentissement du commerce durant l'année et, en particulier, une progression moins forte de la valeur des exportations.

tions; les exportations se sont accrues de 7.1% comparativement à 12.9% pour les importations. Le surplus commercial du Canada s'est détérioré fortement avec les pays à l'exclusion des États-Unis; par contre il augmentait légèrement avec notre voisin du Sud.

La diminution du solde commercial annuel, fait suite à plusieurs années consécutives de détérioration des termes de l'échange; depuis 1983 les termes de l'échange ont diminué de 5.8%; durant la même période le dollar canadien a été dévalué de 10% par rapport au dollar américain, de 10.3% par rapport au yen et de 3.6% par rapport à un ensemble de dix monnaies internationales, pondéré selon les échanges. La détérioration des termes de l'échange était plus marquée pour le secteur des matières brutes; néanmoins le solde positif de ce groupe dépendait de l'excédent du volume des échanges. Le solde de l'ensemble des produits finis était par contre largement déficitaire; l'excédent du volume des échanges ne compensait pas l'effet négatif des prix.

TABLEAU 15. Excédent commercial du Canada avec ses principaux partenaires (en milliers de dollars courants)

	États-Unis	Autres pays (excl. E.-U.)	CÉE	Japon	Autres pays OCDE	Autres pays
85 I	4,897	516	-351	232	18	486
II	5,740	-1,328	-715	-226	-131	-51
III	4,660	-1,661	-738	-139	-312	-125
IV	5,240	-1,247	-917	-237	-160	468
1983	14,066	3,639	105	297	-443	2,899
1984	19,727	940	-1,360	60	-261	2,318
1985	20,537	-3,721	-2,720	-370	-585	777

Au quatrième trimestre, la valeur des exportations a augmenté de \$1.434 milliard; les États-Unis et les pays en développement se sont partagés la majeure partie de cet accroissement. La hausse trimestrielle des exportations était cependant concentrée dans un petit nombre de produits – biens automobiles (+\$504 millions), blé (+425 millions), dérivés du pétrole et du

charbon (+\$352 millions), pétrole brut (+\$176 millions) et avions (+\$84 millions). La baisse des prix explique en partie la faiblesse des exportations de matières brutes et de matières travaillées; en effet, les prix ont chuté respectivement de 3.1% et de 1.1%. En décembre, la tendance à court terme des exportations s'est renversée à la baisse (-1.3%).

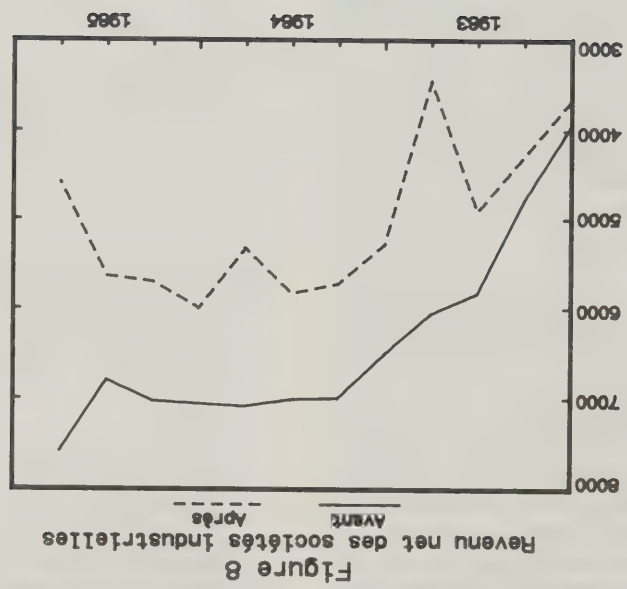
Prix

L'indice implicite de prix de la DNB a augmenté de 0.6% au quatrième trimestre, croissance égale à la hausse trimestrielle moyenne enregistrée depuis le milieu de 1984. Les prix de la demande intérieure finale ont continué d'augmenter à un rythme légerement plus rapide (+1.0%). Le taux d'augmentation d'une année à l'autre des prix de la demande intérieure finale a enregistré une accélération; il est passé de 3.3% à 4.0% au cours des quatre trimestres de 1985, avec une accélération du volume de la demande de 2.9% à 6.5% au cours de la même période. Les termes de l'échange ont diminué; ils sont passés d'une moyenne de 100.3 en 1984 à 98.7 à la fin de 1985, et sont à la baisse par rapport à 105.0 enregistré durant la première année de l'expansion de 1983.

L'indice implicite de prix de la construction résidentielle s'est redressé le plus, suite à la forte demande observée en 1985. Le taux d'augmentation trimestriel moyen est passé de 0.2% en 1984 à 1.0% en 1985. Les prix de la construction non résidentielle sont demeurés modérés, à 0.5% environ par trimestre, par rapport aux machines et au matériel – dont le contenu d'importation est élevé – qui ont vu leurs prix progresser de 1.2%. L'indice implicite de prix des dépenses personnelles a augmenté d'environ 4% en 1984 et 1985, incluant une hausse de 1.0% au quatrième trimestre. Les augmentations de prix ont été relativement faibles pour les biens durables, même si l'on exclut l'effet des taux d'intérêt avantageux offerts régulièrement par les fabricants de véhicules automobiles. Sept des 24 composantes des biens durables ont enregistré un recul des prix en moyenne en 1985. Les biens durables offerts à rabais comprennent la plupart des produits électroniques destinés aux loisirs à la maison. Le prix des biens non

durables ont augmenté de façon relativement rapide en 1985 (et de 1.3% au quatrième trimestre). Cela traduisait l'effet d'une forte majoration des taxes sur le tabac, les boissons alcooliques et l'énergie. Les hausses des prix des aliments sont demeurées un élément de stabilisation des prix à la consommation. L'indice brut des prix à la consommation s'est accru de 0.9% au quatrième trimestre, ce qui a porté le taux annuel d'augmentation pour 1985 à 4.0%, le plus bas depuis 1971. Les prix des aliments ont baissé de 0.4% au cours du dernier trimestre de 1985. Les prix de l'énergie ont augmenté de 2.7%, avec l'imposition de taxes indirectes. Le taux d'inflation des prix des services – dont le contenu en travail est élevé – est demeuré à près de 1% par trimestre. On prévoit des progressions toujours modérées en raison d'augmentations pareillement limitées des taux de salaire de base dans les règlements négociés au quatrième trimestre.

Après s'être stabilisé à la fin de 1985, les prix sur les marchés internationaux des marchandises ont baissé de nouveau au cours des deux premiers mois de 1986. L'indice des prix des marchandises à terme du *Commodity Research Bureau* (CRB) est passé de 230 (1967=100) à la fin de 1985 à un nouveau creux pour la reprise, sous 210 à la fin de février 1986. La baisse des prix du pétrole brut a dominé cette diminution, le prix du brut intermédiaire West Texas étant tombé à moins de \$15 (E.-U.), alors qu'il dépassait \$26 deux mois auparavant. La chute ne s'est pas limitée qu'au pétrole brut, toutes les principales sous-composantes de l'indice du CRB ayant aussi présenté une baisse, dont les matières industrielles, les céréales, les oléagineux, le bétail et les viandes ainsi que les métaux précieux.



électrique. Par contre, elle est relativement faible en ce qui a trait à la fabrication de biens non durables, au transport et à l'entreposage, et elle est de moins de 10% en ce qui a trait aux branches d'activité des services financiers, commerciaux, et de la distribution.

Le tableau 13 présente également les prévisions d'investissements selon la branche d'activité. À cet égard, il existe un écart de \$6.0 milliards entre les deux enquêtes; sur cette somme, \$2.3 milliards proviennent du secteur des services, où les investissements des grandes entreprises observées par l'enquête du MEIR représentent seulement 8% de toutes les dépenses en capital. Il y a également un écart de \$2.3 milliards qui est enregistré pour les secteurs des mines, du pétrole, des pipelines et de la première transformation des métaux. Au cours du quatrième trimestre, ces secteurs ont accusé une baisse importante de la demande et ont réduit leurs actifs de plus de \$1 milliard. Cette réévaluation de la rentabilité économique des investissements antérieurs aurait pu se traduire par une baisse des projets d'investissements entre les chiffres fournis par l'enquête du

MEIR tenue en octobre et l'enquête IPP effectuée à la fin de l'année. Ces mêmes branches ont réduit de \$803 millions la valeur des immobilisations prévues en 1985 au cours des mois écoulés entre l'enquête MEIR d'avril et celle d'octobre.

L'enquête sur l'attitude des entrepreneurs du *Conference Board* contient des preuves concordantes que les petites et moyennes entreprises envisagent de dépenser moins en 1986 que les grandes entreprises. Le tableau 14 présente les résultats de l'enquête du *Conference Board* auprès de 714 entreprises effectuée au quatrième trimestre. En particulier, plus de petites et moyennes entreprises ne prévoient aucun changement dans les investissements (36%) que les grandes entreprises (32%), ou seulement une augmentation minimale de 1% à 9% (27%) comparativement à 20% des grandes entreprises. Inversement, plus de grandes entreprises (26%) prévoient des progressions de 10 à 19% des dépenses en immobilisations comparativement aux petites et moyennes entreprises (environ 16%).

TABLÉAU 14. Résultats de l'enquête du *Conference Board* des projets d'investissement selon la taille de l'entreprise

	Taille de l'échantillon	Hausse prévue de 20% ou plus	Hausse de 10%-19%	Hausse de 1%-9%	Pas de changement	Diminution
Grandes entreprises	118	12	26	20	32	9
Moyennes entreprises	229	12	19	26	35	8
Petites entreprises	367	14	13	29	37	8
Total	714	13	17	26	35	8

pour cent

L'enquête trimestrielle des bénéfices des sociétés industrielles a relevé une sérieuse divergence entre le revenu net avant impôt et le revenu après impôt et avant impôt et postes extraordinaires a augmenté de \$1,490 millions, tandis que le revenu net après ces corrections baissait de \$654 millions (voir la figure 8). La plus grande partie de cette divergence prend en

compte l'effet d'amortissements d'actifs de \$1,509 millions, en particulier dans les branches des ressources. Un peu plus des trois quarts de l'amortissement total ont eu lieu dans les branches des métaux, des combustibles minéraux, du raffinage du pétrole et des pipelines. Ces branches ont prévu une réduction des investissements pour 1986 de \$532 millions selon l'enquête IPP)

Le tableau 13 présente des données sur la couverture de chaque branche d'activité pour chacune des deux enquêtes. (Les définitions des branches d'activité ne sont pas exactement identiques; par exemple, le groupement des dépenses en amont et en aval des compagnies de pétrole dans le secteur "hors fabrication" de l'enquête effectuée par le MEIR. Le champ d'observation de l'enquête du MEIR, qui ne

correspond qu'à 50% de celui de l'enquête IPP, est à peu près également réparti entre le secteur "fabrication" et celui "hors fabrication". La couverture de l'enquête du MEIR est plus élevée pour les branches d'activité dominées par de grandes entreprises, comme le matériel de transport, le pétrole et le gaz naturel (sauf raffinage), les pipelines, les communications, et les services publics d'énergie

TABLEAU 13. Comparaisons des investissements des entreprises entre l'enquête du MEIR et l'enquête IPP

(en millions de dollars courants)

	(1) Investissements en 1985 suivant de l'enquête du MEIR	(2) Investissements en 1985 suivant l'enquête IPP	(3) Taux de couverture (1/2)	(4) Prévisions de l'IPP pour 1986	(5) Variation en pourcentage du MEIR appliquée sur le niveau de l'IPP en 1985	(6) Différences entre les prévisions du MEIR et de l'IPP pour 1986 (4-5)
Fabrication						
Aliments et boissons	522	944	0.55	978	879	+ 99
Produits forestiers	1,451	2,354	0.62	2,673	2,909	-236
Première transfor-						
mation des métaux	973	1,500	0.65	1,508	2,044	-536
Produits chimiques	439	845	0.52	958	1,156	-198
Matériel de transport	1,025	1,338	0.77	2,296	1,975	+ 321
Tout autre fabrication (sauf le pétrole)	1,358	3,936	0.35	4,355	4,780	-425
Total	5,768	10,916	0.53	12,768	13,742	-974
Hors fabrication						
Mines	1,162	2,146	0.54	1,735	2,231	-496
Pétrole et gaz naturel (sauf raffinage)	7,098	8,807	0.87	8,474	9,480	-1,006
Pipelines	1,249	1,183	1.06	1,135	1,437	-302
Trans. et entreposage	1,231	3,412	0.36	3,126	3,606	-480
Communications	2,545	2,906	0.88	3,127	3,245	-118
Services publics	4,999	5,903	0.85	5,752	6,019	-267
d'énergie électrique						
Services marchands						
financiers et commer-	1,127	14,387	0.08	15,171	17,461	-2,290
Total	19,411	38,744	0.50	38,520	43,479	-4,959
Branches exclues de l'enquête MEIR						
Agriculture et pêches	-	3,867	-	3,595	3,595	-
Construction	-	1,413	-	1,466	1,466	-
Autres	-	148	-	168	168	-
Total	-	5,428	-	5,228	5,228	-
Total des investissements des entreprises	25,179	55,090	0.46	56,515	62,450	-5,935

TABLEAU 12. Répartition régionale des investissements des entreprises selon la branche d'activité,

1985 et 1986
(millions de dollars courants)

Régions de l'Atlantique		Québec	
1985	1986	1985	1986

important, a aussi enregistré une hausse (\$350 millions). L'augmentation des projets d'investissements des services publics au Manitoba et de l'industrie du pétrole et du gaz naturel en Alberta dominaient les progrès pour ces deux provinces (\$118 millions et \$815 millions respectivement). Des coupures dans les branches primaires et les services publics expliquaient les baisses observées dans la région de l'Atlantique (-\$684 millions) et en Colombie-Britannique (-\$714 millions).

La répartition industrielle inégale de la croissance des investissements indiquée dans les prévisions de l'enquête IPP pour 1986, s'observait également au niveau des régions. C'est l'Ontario, avec son important secteur de la fabrication, qui a enregistré la plus forte augmentation des intentions d'investissement des entreprises en 1986, soit une hausse de \$2,100 millions au total, dont \$1,440 millions pour le secteur de la fabrication seulement. Le Québec, qui possède également un secteur de la fabrication relativement

Total	Branches primaires et construction	Fabrication	Services publics	Total, services
4,190	2,027	686	703	774
3,506	1,214	661	795	836
10,283	1,311	3,282	2,980	2,710
10,630	1,266	3,468	2,972	2,924

Ontario		Prairies		Colombie-Britannique	
1985	1986	1985	1986	1985	1986

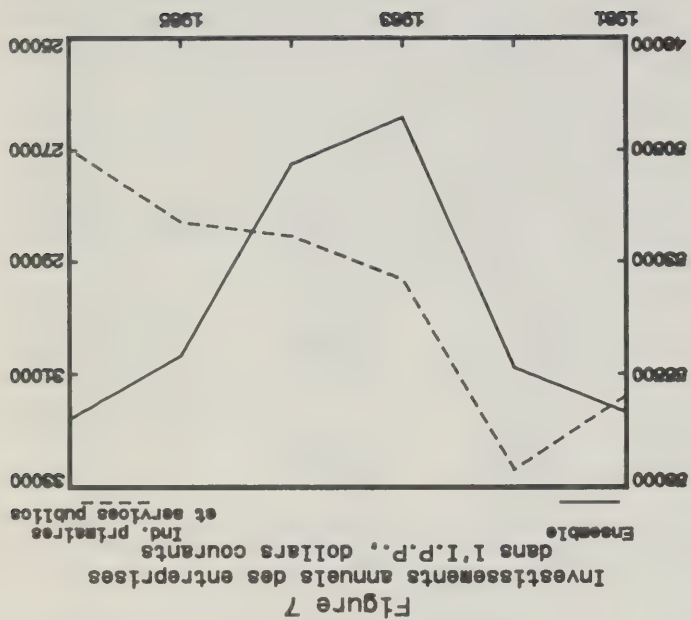
Total	Branches primaires et construction	Fabrication	Services publics	Total, services
19,259	2,162	5,580	5,282	6,235
21,360	2,081	7,023	5,238	7,018
14,472	8,451	723	2,799	2,499
15,225	8,793	770	2,943	2,719
5,615	1,086	730	1,659	2,140
4,902	988	964	1,309	1,641

Suivant l'enquête sur les investissements privés et publics (IPP), les investissements nominaux des entreprises devraient augmenter de 2,7%; ce pourcentage est de beaucoup inférieur à l'augmentation de 12,6% prévue selon l'enquête qu'a menée le ministère de l'Expansion industrielle régionale (MEIR) auprès de grandes entreprises. Cet écart traduit un certain nombre de différences entre les deux enquêtes; la plus importante est que les branches d'activité observées et la taille de l'échantillon retenu ne sont pas vraiment comparables; il semble aussi y avoir entre les grandes entreprises et les entreprises de moindre importance, des écarts systématisés en ce qui concerne les intentions d'investissements pour 1986, et l'enquête du MEIR est conduite auprès des grandes firmes seulement; il faut enfin signaler que les enquêtes sont tenues à des périodes différentes de l'année.

L'enquête IPP porte sur les intentions d'investissements de plus de 25,000 entreprises. L'enquête a lieu chaque année aux mois de novembre et décembre; une estimation révisée, d'après une enquête effectuée en mai et en juin paraît au milieu de l'année. Cette estimation est de nouveau révisée à l'aide des résultats provisoires et des résultats réels de l'enquête. L'enquête du MEIR est effectuée deux fois par année, soit en avril et en octobre; elle porte sur environ 270 grandes entreprises. En 1985, les investissements de ces grandes entreprises représentaient environ 50% du total des investissements nominaux des entreprises. En ce qui concerne les branches d'activité recensées, l'enquête IPP couvre l'agriculture et les pêches, la construction et d'autres branches qui sont exclues de l'enquête du MEIR. Suivant l'enquête IPP pour 1985, les investissements dans ces branches ont représenté 11% du total des investissements des entreprises.

TABLEAU 11. Variation des dépenses nominales en immobilisations, prévisions de l'enquête IPP pour 1986

Variation en pourcentage	Première différence (millions de dollars courants)	Ensemble des entreprises
-7.0	-273	Agriculture et pêches
+3.0	+6	Forêt
-7.6	-808	Mines
-15.4	-205	Mines métalliques
-4.6	-396	Pétrole et gaz
+3.8	+54	Construction
+17.1	+1,883	Fabrication
+71.5	+957	Équipement de transport
-1.8	-244	Services publics
+4.9	+114	Commerce
+5.4	+297	Finance et affaires immobilières
+5.7	+372	Services commerciaux
+2.7	+1,401	Ensemble des entreprises



L'augmentation des investissements dans la fabrication et les services a été neutralisée dans une large mesure par une baisse des projets d'investissement dans les branches primaires et les services publics (voir la figure 7). Ces branches d'activité, qui représentaient la moitié du total des investissements des entreprises en 1985, ont systématiquement réduit les investissements chaque année depuis 1982. La chute des projets de 1986 totalisait \$1.3 milliard, pour un niveau total de \$27.0 milliards. Ce sont les branches des mines, l'agriculture et les services d'électricité qui ont accusé la faiblesse la plus marquée. (L'enquête IPP a été effectuée en novembre et en décembre, avant la forte chute des prix du pétrole au premier trimestre de 1986.)

Investissements des entreprises

Selon les estimations provisoires réelles de l'enquête IPP pour 1985, les investissements nominaux des entreprises ont augmenté de 8,5%. Il s'agit d'une révision à la baisse de \$1.0 milliard par rapport à l'estimation de la mi-année établie en mai-juin 1985. Cette révision a été des plus évidentes dans les branches productrices de biens, pendant que l'on a relevé un raffermissement des investissements dans celles des finances et des services commerciaux (voir tableau 10).

Les données les plus récentes indiquent un relâchement des investissements des entreprises en usines et matériel. Les dépenses d'investissement sont restées inchangées au quatrième trimestre, tandis que les projets d'investissements ont été révisés à la baisse par rapport aux intentions de la mi-année, exprimées dans les résultats de l'enquête sur les investissements publics et privés (IPP). Les entreprises prévoient une croissance peu élevée des dépenses nominales en 1986, des augmentations toujours fortes des investissements dans le secteur de la fabrication ayant été neutralisées dans une large mesure par des réductions dans les branches primaires et les services publics. Ces dernières branches d'activité représentaient la plus grande partie de l'amortissement de plus d'un milliard de dollars des actifs au quatrième trimestre, ce qui reflète les perspectives décourageantes pour la demande et la rentabilité dans les secteurs des ressources de l'économie.

TABLEAU 10. Investissements des entreprises, chiffres de la mi-année et chiffres provisoires de l'enquête IPP pour 1985 (millions de dollars courants)

Mi-année 1985		Provisoires 1985		Différence	
Agriculture et pêche	4,136	3,867	-269		
Forêts	203	203	0		
Mines	11,317	10,667	-650		
Construction	1,360	1,413	+53		
Fabrication	11,537	11,003	-534		
Services publics	14,100	13,551	-549		
Commerce	2,372	2,332	-40		
Finances	5,143	5,531	+388		
Services commerciaux	5,957	6,524	+567		
Total	56,125	55,091	-1,034		

\$1.9 milliards dans le secteur de la fabrication provenait de la branche du matériel de transport, notamment l'industrie automobile. Les autres branches de la fabrication prévoient ralentir le taux d'augmentation de leurs dépenses en immobilisations, comme la plupart des branches des services (voir le tableau 11).

Les résultats de l'enquête IPP pour 1986 prévoient une augmentation de 2,7% des dépenses nominales en immobilisations. Au cours du dernier trimestre de 1985, les dépenses nominales dépassaient de 2,8% la moyenne de 1985. Cette augmentation a été entraînée par les branches de la fabrication, qui prévoient une hausse de 17% en 1986, après une progression de 24% en 1985. Près de la moitié de cette augmentation de

augmenté ou est demeuré stable; il a toutefois travaillé dans la plupart des régions au premier trimestre de 1986.

Le taux d'augmentation des salaires prévus dans les **grands règlements** est demeuré pratiquement inchangé au quatrième trimestre (3.7%) par rapport au chiffre enregistré au troisième trimestre (3.8%).

L'augmentation trimestrielle des salaires dans les nouveaux règlements se compare à la moyenne de 3.5% enregistrée en 1985, ayant fait suite à une progression de même taille en 1984 (3.6%). Ces augmentations ont été les plus faibles jamais enregistrées depuis le début de la série en 1967. L'année 1985 a cependant été peu intense en activité de négociation. Seulement 801,300 travailleurs ont signé des ententes, contre 1,145,300 en 1984, et 1,533,600 en 1983.

Comme en 1984, la plupart des nouvelles conventions provenaient du secteur commercial (414,900) et ont comporté une augmentation d'en moyenne 3.5%. Environ 108,400 employés ont signé des conventions dans le secteur de la fabrication, dont un grand nom-

bre dans les secteurs des aliments et des boissons, des métaux de première transformation, du matériel de transport et des produits électriques. Ces conventions offraient une augmentation moyenne effective de 4.3%, par rapport à 4.0% en 1984. Un nombre également important d'employés (205,900) ont signé des conventions dans le secteur des transports, des communications et des autres services publics, dont 60% dans les sociétés suivantes: *CN Rail et CP Rail, BC Telephone, Bell Canada*, Société canadienne des postes et Hydro Ontario¹. Ces conventions ont présenté un ralentissement, l'augmentation effective étant passée de 4.1% en 1984 à 3.4% en 1985. Les conventions conclues dans le secteur non commercial (+3.6%) étaient surtout concentrées en Ontario et comportaient les taux d'augmentation les plus marqués. Cependant, ces augmentations ont été en partie neutralisées par la faiblesse des règlements dans l'Est et l'Ouest du pays. L'augmentation effective moyenne a été de 3.6% en 1985 par rapport à 3.8% en 1984. Le tableau 9 présente l'augmentation moyenne annuelle des taux de base par juridiction. On y voit l'accélération au Québec et en Ontario, provinces qui ont connu depuis deux ans les plus forts taux d'accroissement de l'emploi.

¹ *Grands règlements salariaux*, Division de la négociation collective, Travail Canada.

TABLEAU 9. Augmentation annuelle moyenne des taux de base par juridiction*

Toutes les industries	1983	1984	1985
Canada	4.8	3.6	3.5
Est	6.7	3.5	3.2
Québec	2.1	2.6	3.9
Ontario	6.2	4.5	4.9
Ouest	5.1	2.4	2.0
Fédéral	5.5	4.6	3.1

* Variation en pourcentage par rapport à l'année précédente.

¹ Variation en pourcentage par rapport à la période précédente.

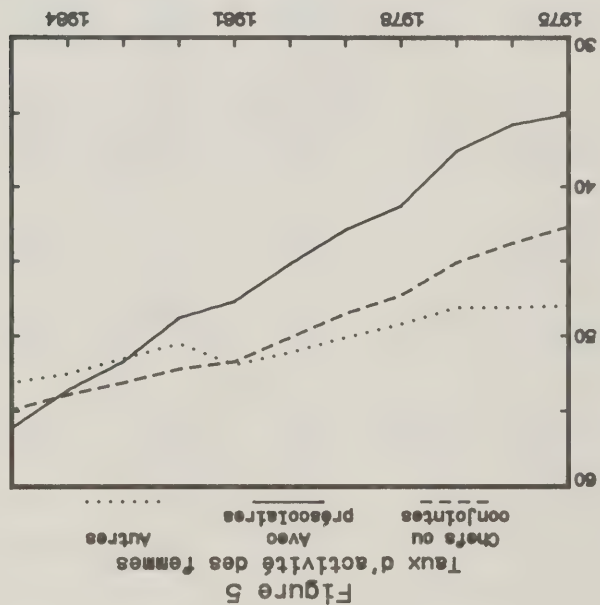
TABLEAU 7. Caractéristiques de la main-d'oeuvre féminine (en milliers)

Première différence	1985	1985	%	
Emploi dans les services	3,648	4,018	10.1	370
Population active, 15 ans et plus	4,850.7	5,380.7	10.9	530.0
Population active, ajustée par la croissance de la population	4,850.7	5,120.2	5.6	269.5
Population active, ajustée par la variation du taux d'activité				
Chefs ou conjoints de famille	3,327	3,534.5	6.2	207.5
Mères d'enfants d'âge préscolaire	732.2	861.1	17.6	128.9
Mères d'enfants de moins de 16 ans (mais de plus de 5 ans)	1,015	1,086.3	7.0	71.3
Autres femmes (personnes seules, enfants célibataires et autres parents)	1,523.7	1,557.3	2.2	33.6

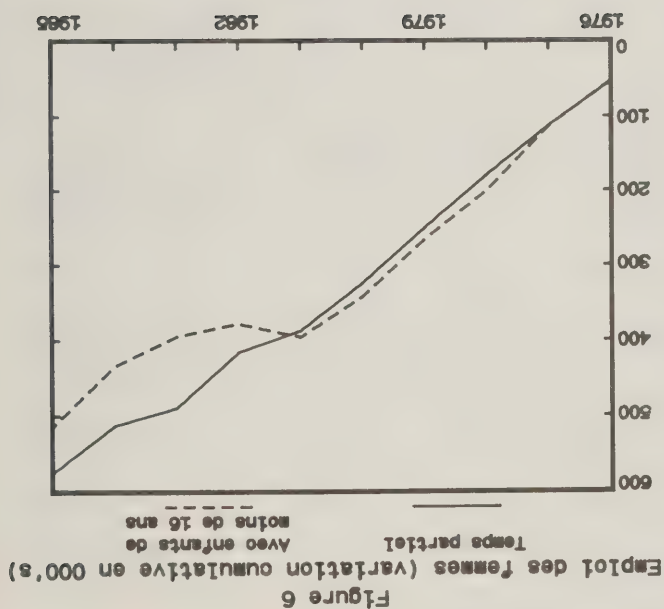
L'entrée importante des femmes sur le marché du travail à partir de 1981 a été accompagnée de progressions substantielles du travail à temps partiel. Les femmes occupées ayant au moins un enfant d'âge préscolaire détenaient dans le tiers des cas un emploi à temps partiel, et les proportions étaient plus importantes dans le cas des travailleuses fréquentant à plein temps des établissements d'enseignement. Ces pourcentages sont à rapprocher d'une proportion de 24% dans le cas des chefs de famille ou des conjoints et d'une proportion de 26% dans le cas de toutes les femmes occupées. Depuis 1981, 270,916 (+18.2%) nouveaux emplois à temps partiel se sont ajoutés contre 35,167 (0.4%) à plein temps. Au cours de la même période, l'emploi des femmes à temps partiel s'accroissait de 188,800 (17.6%). Cette répartition de l'emploi est associée à une progression dans le secteur des services, lequel a toujours connu une proportion beaucoup plus forte d'emplois à temps partiel que les autres industries. La croissance de l'emploi dans le secteur des services a été de 7.2% comparativement à une baisse de 7.6% dans les industries productrices de biens (à l'exception de l'agriculture).

Au dernier trimestre de 1985, comme tout au long de l'année, les dépenses et les revenus des ménages ont augmenté dans toutes les différentes régions du pays.

La valeur nominale des ventes au détail n'a pas reflété l'accélération de l'emploi et du revenu du travail. Dans la plupart des régions, la progression des ventes a diminué au cours de l'année, sauf au Québec et en Ontario, où on enregistrait toujours des augmentations appréciables au quatrième trimestre. Par ailleurs, la remontée des mises en chantier urbaines a été plus soutenue dans l'Ouest du pays et en Ontario. Comme on peut le voir au tableau 8, la progression des taux d'activité au cours de l'année était généralisée partout au pays. La remontée était moins importante cependant en Ontario, où l'amélioration plus marquée du taux de chômage. Au quatrième trimestre, dans la plupart des régions, le taux de chômage a



L'accroissement total des femmes sur le marché du travail a été d'environ 530,000 depuis 1981, alors que le taux global d'activité est passé de 51.7% à 54.3%. Cette croissance est en partie associée à des caractéristiques familiales et à la fréquentation scolaire. On a enregistré une tendance à la hausse beaucoup plus marquée dans le cas des femmes ayant des enfants d'âge préscolaire que pour les autres femmes. Leur taux d'activité est passé de 47.7% en 1981 à 56.1% en 1985, soit une progression moyenne



de 2.2% par an depuis 1981 ou 153,000 nouvelles entrées sur le marché du travail. De même, le taux d'activité des femmes de 15 à 24 ans fréquentant des établissements d'enseignement a augmenté substantiellement, de 34.7% en décembre 1981 à 39.3% en décembre 1985. Au cours de la même période, l'augmentation de 39,000 étudiantes était accompagnée d'une hausse de 56,000 nouvelles entrées dans la population active fréquentant un établissement scolaire.

TABLEAU 6. Répartition industrielle de l'emploi

Industries	Variation en pourcentage par rapport à la période précédente						
	Total annuel	1 ^{er} sem.	2 ^e sem.	1 ^{er} T	2 ^e T	3 ^e T	4 ^e T
Travailleurs non agricoles rémunérés	2.75	1.05	1.86	0.25	1.32	0.56	1.28
Secteur primaire sans agriculture	0.34	-2.81	3.82	-2.04	-0.69	2.33	3.64
Fabrication	0.66	-0.29	0.56	-0.60	0.22	-0.13	1.18
Construction	2.67	-0.17	2.24	-1.89	2.86	-0.79	3.26
Transports, communications, services publics	3.04	1.38	3.41	0.86	1.74	2.02	1.01
Commerce	3.73	2.00	0.71	0.65	2.08	-1.12	1.64
Finances, assurances et affaires immobilières	-0.32	-2.84	2.06	-2.47	0.91	1.01	1.16
Services socio-communautaires, commerciaux et personnels	4.71	2.74	2.15	0.87	1.93	0.95	0.46
Administration publique	1.41	0.21	2.63	0.38	-0.42	2.20	1.28
						3.2	5.1

(1) Variation en pourcentage par rapport à la moyenne de 1983.
 (2) Variation en pourcentage par rapport au niveau d'avant la récession (moyenne de 1981).

Après avoir enregistré une amélioration graduelle au cours de l'année le **taux de chômage** a baissé de façon marginale au dernier trimestre de 1985 (10.2%). Suite à une stabilité au troisième trimestre, les taux d'activité se sont relevés, neutralisant les gains importants de l'emploi au quatrième trimestre. L'amélioration du taux de chômage a été plus sensible en décembre (10.0%) et en janvier (9.8%), grâce à une croissance exceptionnelle de l'emploi (126,000). La population active a continué de s'accroître vivement en raison de tous les principaux groupes d'âge et de sexe.

Le **taux d'activité** a enregistré une progression soutenue à partir d'octobre, pour atteindre le niveau record de 66.1% en février. Les accroissements substantiels chez les femmes et les jeunes ont renforcé des augmentations de moindre importance chez les hommes âgés.

La remontée des taux d'activité de 25 ans et plus. La remontée des taux d'activité depuis l'autisme a achevé la reprise cyclique chez les hommes de 15 à 24 ans, pour qui le niveau de janvier (72.3%) atteignait le dernier sommet atteint en 1981. Parmi les principaux groupes, les hommes âgés de 25 ans et plus sont demeurés les seuls à enregistrer un taux d'activité encore sous le niveau de 1981. Une reprise cyclique complète pour ce groupe, par rapport au niveau de 1981 impliquerait environ 140,809 nouveaux entrants sur le marché du travail, soit l'équivalent de 1.1 point sur le taux de chômage. Les taux d'activité enregistrés pour les jeunes femmes avaient, dès 1983, dépassé les sommets de 1981, alors que les taux des femmes plus âgées n'ont jamais cessé d'augmenter depuis le début de la récession de 1981-1982.

TABLEAU 5. Indices de prix des logements neufs, par région métropolitaine, 1985

Variation trimestrielle en pourcentage				
	I	II	III	IV
Canada	.6	.1	1.5	1.6
St-John's	-1.0	.1	.6	0
Halifax	1.5	.1	.3	1.3
Moncton St-John	3.7	1.5	0	0
Québec	1.9	1.0	1.0	1.1
Montréal	.9	1.1	.3	2.0
Ottawa	.2	-1.6	.8	.6
Toronto	1.1	.9	2.5	2.5
Hamilton	1.2	1.0	2.7	2.6
St-Catharines Niagara	3.4	1.8	1.5	1.0
London	.6	1.8	1.8	1.9
Kitchener	4.2	2.4	6.5	2.9
Windsor	2.7	3.1	1.9	.9
Winnipeg	.3	.7	1.4	.2
Regina	.4	1.2	1.1	.6
Saskatoon	-.1	-.1	-.5	.5
Calgary	.9	1.2	2.7	2.5
Edmonton	-2.4	.3	1.8	1.2
Vancouver	-1.1	-2.9	1.4	.6
Victoria	-.1	-4.0	-1.5	-1.0

L'augmentation de la demande des ménages en biens durables et en logements au cours de 1985 a été accompagnée d'une amélioration croissante de l'emploi dans les industries productrices de biens.

Au second semestre de 1985, le taux de croissance de l'emploi dans les industries de biens (1.2%) s'est rapproché de celui enregistré dans le secteur des services (2.0%), en particulier grâce aux industries du secteur primaire et de la construction. Le quatrième trimestre de 1985 est un des rares au cours de l'expansion à avoir connu une croissance supérieure dans les industries de biens refléchié dans un raffermissement de l'emploi à plein temps. L'emploi dans les industries

de biens s'est accru à un taux particulièrement rapide à partir du quatrième trimestre, et ce jusqu'en février. Environ 166,000 emplois se sont ajoutés dans les industries de biens au cours de cette période, soit près de 46% de la remontée totale de l'emploi (13.6%) après le creux de novembre 1982. Le nombre d'emplois créés dans le secteur des services à la suite de la récession de 1981-1982 est de 821,000 (11.2%). En 1985, les plus fortes progressions de l'emploi se retrouvaient dans la construction (2.4%), le commerce (3.8%), ainsi que dans les services socio-communautaires, commerciaux et personnels (4.7%), comme on peut le constater au tableau 6.

TABLERAU 4. Indicateurs avancés de la construction domiciliaire, 1985

Variation en pourcentage mensuelle		Variation en pourcentage mensuelle				
Indicateur	avance composite (composante résidentielle)	Indice des permis de bâtir	Ventes de logements filtrés ¹	Indice de confiance des consommateurs désaisonnalisés ²		
Janvier	+1.72	+0.1	+5.16	+4.41	+2.56	
Février	+1.87	+0.9				
Mars	+1.58	+4.3				
Avril	+2.73	+8.3	+3.65			
Mai	+3.34	+3.9	+2.80			
Juin	+2.79	+7.6	+2.01		+6.06	
Juillet	+3.73	+7.0	+1.29			
Août	+6.09	+2.8	+1.01			
Septembre	+6.65	+0.3	+0.87		+8.26	
Octobre	+4.72	-1.2	+0.61			
Novembre	+2.43	+0.4	+0.46			
Décembre	-0.46		+0.05		+2.68	

¹ Source: L'Association canadienne de l'immobilier, (ventes sous l'égide du service Inter-Agences).
² Source: The Conference Board of Canada.

Le secteur du logement unifamilial, a été déterminant pour la croissance de l'investissement en 1985; on y a enregistré un sommet au niveau des intentions de construction en septembre (106,600 unités). Au cours du dernier trimestre de 1985, les intentions de construction se sont abaissées à des niveaux qui demeurent cependant élevés (98,900 unités en octobre, 84,400 en novembre et 86,400 en décembre). Les intentions estimatives pour janvier 1986 se sont relevées, avec 114,000 unités, soit un record sans précédent pour ce type de logement. Ce regain d'intentions de construction s'est manifesté dans la plupart des régions, soit dans les provinces de l'Atlantique (+41.0%), au Québec (+55.5%), en Ontario (+4.4%), et dans les Prairies (+8.7%), sauf en Colombie-Britannique (-15.6%). Cette remontée des intentions de construction devrait contribuer à soutenir l'activité de mise en place à un niveau appréciable au premier trimestre de 1986. L'augmentation de l'activité dans le marché de la maison unifamiliale tout au long de l'année était accompagnée d'une augmentation graduelle de l'indice des prix des maisons neuves, laquelle a été plus accentuée au dernier trimestre. Cette croissance rapide des indices de prix, comme l'indique le tableau 5, a spécialement touché les régions métropolitaines de l'Ontario, du Québec et de l'Alberta.

Le secteur du logement multifamilial a atteint un sommet relativement au nombre de logements mis en chantier en novembre 1985 avec 77,000 unités. Cependant, deux baisses ont suivi, une première de 27.3% en décembre puis une de 5.4% en janvier, ramenant ainsi le niveau pour ce dernier mois à 53,000 unités dans les régions urbaines. La première baisse est presque entièrement attribuable à la situation en Ontario, où on a enregistré un niveau d'à peine 12,300 unités en décembre. La situation était demeurée relativement stable dans cette province depuis la mi-année. Le second recul du niveau des mises en chantier enregistré en janvier provient du Québec, et dans une moindre mesure, de l'Ontario. Suite à une longue période de baisse, la Colombie-Britannique a connu une remontée vigoureuse (11,600 unités), en raison d'un accroissement de la construction de logements sociaux et de condominiums. Toujours en Colombie-Britannique, la part des logements en co-propriété s'est relevée par rapport à l'ensemble des logements mis en chantier; ils représentaient en effet 47.7% de l'ensemble des logements mis en chantier en 1985, comparativement à 24.7% en 1984, et à peine 12.1% en 1983.

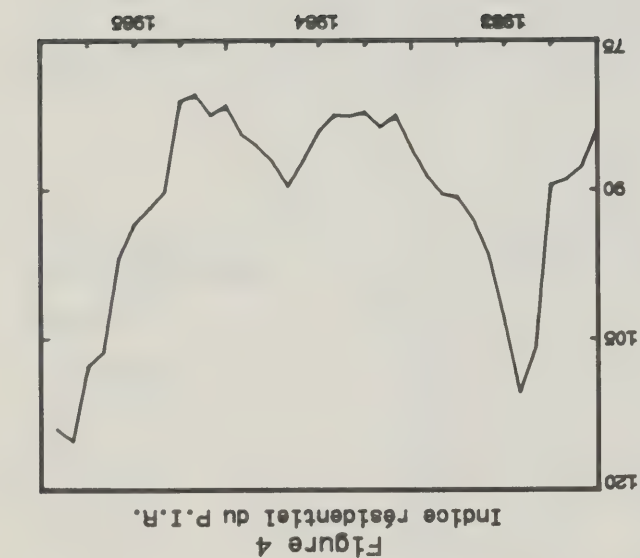
TABLEAU 3. Dépenses d'investissement domiciliaire en 1985

Type de dépenses	Niveaux trimestriels				Variation en % par rapport au trimestre précédent			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
(millions de dollars constant de 1971)								
Investissement domiciliaire	1,387	1,521	1,694	1,830	1.7	9.7	11.4	8.0
Total des logements	720	784	896	1,046	-4.0	8.9	14.3	16.7
Unitaires	527	559	658	787	-5.0	6.1	17.7	19.6
Semi-détachés et duplex	24	25	30	31	-7.7	4.2	20.0	3.3
En rangée	32	39	37	38	-8.6	21.9	-5.1	2.7
Appartements	137	162	170	190	2.2	18.2	4.9	11.8
Autres dépenses	674	746	804	790	7.8	10.5	7.9	-1.7
Améliorations	319	342	360	364	-1.6	7.2	5.3	1.1
Maisons mobiles	13	22	20	16	-27.8	69.2	-9.1	-20.0
Chalets	5	9	8	8	-	80.0	-11.1	-
Commissions aux agents immobiliers	337	373	416	402	-21.2	10.7	11.5	-3.4

Dans l'ensemble des centres urbains, le nombre de logements mis en chantier a diminué de l'ordre de 10.6% en décembre et de 11.2% en janvier, pour des niveaux de 152,000 et 135,000 unités respectivement. Cependant, ce ralentissement ne devrait pas être perçu comme un signal robuste, en raison de la perfor-mance plus favorable d'autres indicateurs avancés de la construction résidentielle durant la même période. D'une part, la baisse enregistrée par la composante résidentielle de l'indicateur avancé composite est minime (-.46%), ce qui devrait avoir peu de répercus-sions sur les travaux de mis en place à venir. D'autre

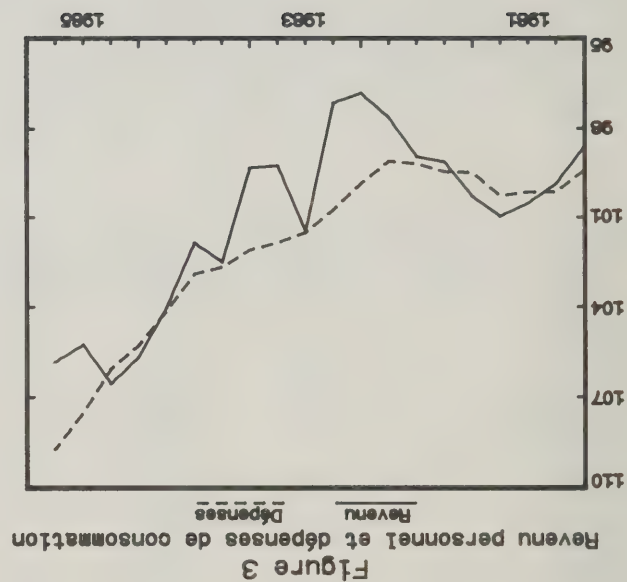
part, après un recul en octobre (-1.2%), l'indice filtré des permis de bâtir s'est redressé en novembre (+.4%), et les ventes de logements existants (série filtrée) ont continué de progresser lentement. Les données provisoires de janvier 1986 sur les permis de bâtir laissent voir une hausse des intentions de construction de 17.8% par rapport à décembre, avec 171,000 unités dans les régions urbaines. Toutes les régions ont participé à cette recrudescence, sauf les provinces de l'Atlantique et la Colombie-Britannique. Le Québec a connu la plus forte hausse (+37.2%), avec un niveau des intentions de construction de 45,700 unités.

dépenses d'investissement domiciliaire au cours de l'année a été accompagnée d'une hausse du crédit hypothécaire suite aux baisses des taux hypothécaires nominaux et l'amélioration de l'emploi. L'investissement domiciliaire a enregistré un ralentissement; sa progression est passée d'un taux de 11.4% au troisième trimestre à 8% au quatrième. Ce ralentissement est dû principalement à une baisse de 3.4% des commissions payées aux agents immobiliers.



Les dépenses de capital en logements neufs se sont accélérées avec une hausse de 16.7% au quatrième trimestre, par rapport à la progression de 14.3% enregistrée au troisième trimestre.

Au quatrième trimestre, la mise en place de logements unifamiliaux (+19.6%) et d'appartements (+11.8%) a été particulièrement soutenue, comme on peut le constater au tableau 3. La croissance régulière des



Ménages

La demande des ménages en biens de consommation et en logements a continué de se raffermir au quatrième trimestre, contribuant à la majeure partie de l'augmentation des dépenses et de la production intérieure. En partie financée par une nouvelle baisse de l'épargne personnelle, la progression des dépenses des ménages a continué de toucher les diverses catégories de biens de même que les principales régions du pays. Toujours au quatrième trimestre, la tendance à la hausse de l'emploi a enregistré une accélération, surtout en raison de la poussée dans les industries productrices de biens, particulièrement le secteur primaire et la construction. La croissance robuste de l'emploi jusqu'en février a été accompagnée d'une remontée de la population active chez les hommes et les femmes de tous les principaux groupes d'âge, résultant en une baisse seulement minime du taux de chômage. La croissance du revenu du travail, comme l'augmentation des salaires prévue dans les grands règlements sont demeurées modestes. Les fortes hausses au Québec et en Ontario étaient neutralisées par un affaiblissement dans les régions de l'est et de l'ouest où la reprise de l'emploi est demeurée moins vigoureuse.

La croissance continue des dépenses personnelles réelles en biens et services, sensible depuis plus d'un an, s'est poursuivie au même taux rapide (1.5%) durant le quatrième trimestre de 1985. L'augmentation cumulée depuis le troisième trimestre de 1984 a été de 7.9%.

Comme au cours du troisième trimestre de 1985, l'augmentation des dépenses personnelles était répartie entre les différentes catégories, ainsi que l'indique le tableau 2. Les dépenses de biens ont enregistré une légère accélération grâce aux ventes relatives à l'habitation, dont la progression suivait celle des dépenses de construction domiciliaire. Les ventes de voitures neuves ont augmenté moins rapidement, étant passé d'un taux de croissance de 4.6% au troisième trimestre à 3.0% au quatrième. Les dépenses en services ont enregistré une progression similaire (1.1%) à celle du troisième trimestre. Au quatrième trimestre, la progression des dépenses continuait d'être en partie financée par une réduction de l'épargne, dont le taux est passé de 10.9% à 10.2% du revenu personnel disponible. Le revenu personnel disponible a progressé modérément (1.5%), reflétant la croissance modeste du revenu du travail (1.4%).

TABLEAU 2. Répartition des dépenses personnelles en 1985

	Second trimestre 1985	Total 1985	1985	1985
Quatrième trimestre	1985	1985	1985	1985
Dépenses réelles en				
biens et services	6.1%	5.2%	6.7%	6.1%
Total des biens	7.4%	6.4%	8.4%	7.4%
Biens durables	13.0%	11.1%	15.1%	13.0%
Voitures neuves	12.5%	18.5%	21.7%	12.5%
Appareils				
ménagers	49.6%	9.3%	27.9%	49.6%
Biens semi-durables				
Vêtements et chaussures				
5.6%	6.7%	5.6%	6.7%	6.6%
Articles de maison	6.4%	6.4%	11.5%	9.5%
Biens non durables	3.3%	3.3%	3.6%	3.6%
Aliments et boissons	4.9%	4.9%	4.2%	2.8%
Total des services	3.6%	3.6%	4.4%	4.5%

1 Variation en pourcentage par rapport à la période précédente, aux taux annuels.

Les ventes au détail de biens (en dollars constants) se sont surtout accrues en octobre (0.4%) et en novembre (2.0%), tandis qu'elles n'ont pratiquement pas varié en décembre. Les ventes de biens durables ont augmenté continuellement au cours des trois mois du trimestre, tandis que celles des biens semi-durables et non durables baissaient en décembre, sauf pour les items reliés à la demande de logements. En décembre ont baissé les ventes de vêtements (-1.3%), de chaussures (-7.0%) de livres (-2.9%) et d'aliments (-0.9%). De façon générale, les ventes pour ces derniers items n'ont démontré qu'une progression modeste au cours de l'année, en particulier celles des chaussures et des vêtements, lesquelles ont augmenté de 1.8% et 1.9% entre mars et décembre 1985. Les ventes de livres ont baissé de .6% au cours de la même période. La figure 3 rend compte du lien étroit (après 1981) entre la tendance du revenu personnel disponible en termes réels et l'ensemble des dépenses en biens semi-durables, non durables et en services.

nelles en 1985

TABLEAU I. Ratio des stocks aux livraisons
fabrication
(en dollars constants)

	Janvier 1985	Décembre 1985
Total stocks		
Total, fabrication	1.78	1.69
Biens durables	1.71	1.66
Biens non durables	1.85	1.73
Produits finis		
Aliments	0.56	0.59
Tabac	3.25	2.42
Caoutchouc	0.90	0.89
Cuir	0.85	0.83
Textile	0.85	0.70
Vêtements	1.07	0.92
Bonneterie	0.73	0.56
Bois	0.83	0.73
Meubles	0.55	0.44
Papier	0.43	0.49
Imprimerie	0.22	0.24
Première transformation des métaux	0.73	0.77
Fabrication de produits en métal	0.49	0.51
Machines	0.77	0.77
Matériel de transport	0.18	0.18
Produits électriques	0.91	0.88
Minéraux non métalliques	0.76	0.67
Pétrole	0.75	0.62
Produits chimiques	0.84	0.90
Divers	0.85	0.77

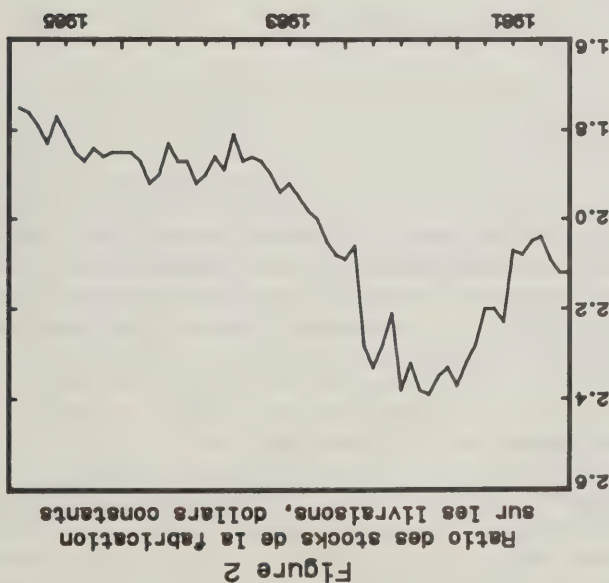
Un peu plus d'un tiers de la hausse de 1.1% de la production manufacturière au cours du quatrième trimestre était attribuable à la progression enregistrée par les branches produisant des biens de consommation semi et non durables, tels les aliments, les vêtements et les produits connexes. Les industries manufacturières axées sur les exportations, comme celles qui produisent du papier et des produits connexes, ainsi que les fabricants de véhicules automobiles, ont aussi continué d'enregistrer des gains. Les industries dont la production est destinée aux immobilisations des entreprises (par exemple, les machines, la fabrication de produits en métal, les produits électriques, et les minéraux non métalliques) ont accusé une baisse totale de \$80 millions, en raison d'une diminution des investissements au cours du trimestre et de l'effritement des nouvelles commandes relatives à des projets futurs.

Dans le cadre du PIR, la demande de services a progressé de 1.3% pendant le quatrième trimestre, comparativement à une hausse trimestrielle moyenne de 1.1% au cours de la dernière année. Cette progression était principalement attribuable à la branche du commerce (commerce de gros et commerce de détail) qui a enregistré un gain de 2.9%. Cette hausse a toutefois été neutralisée par un ralentissement de la croissance du secteur des finances, des assurances et des affaires immobilières (surtout attribuable à un ralentissement des commissions immobilières); la hausse dans ce secteur n'a été que de 0.2%, par rapport à 1.7% au trimestre précédent. Par ailleurs, la production du secteur des services commerciaux, personnels et des administrations publiques a continué de s'accroître à un taux d'environ 0.7%.

Le taux d'accumulation des stocks commerciaux non agricoles réels a enregistré un ralentissement de \$0.8 milliard au quatrième trimestre. Ce ralentissement a marqué la poursuite des apports successivement positifs et négatifs des stocks à la DNB réelle au cours des six trimestres précédents. Sur une base annuelle, la contribution des stocks commerciaux non agricoles à la croissance de la DNB réelle était d'environ 10% en 1984 et pratiquement nulle en 1985. Cette correspondance générale des stocks et des ventes se retrouvait dans l'enquête sur les perspectives du monde des affaires, dans laquelle peu d'entreprises (moins de 5%) ont évalué les niveaux des stocks comme étant trop bas en janvier 1986.

L'industrie du tabac.

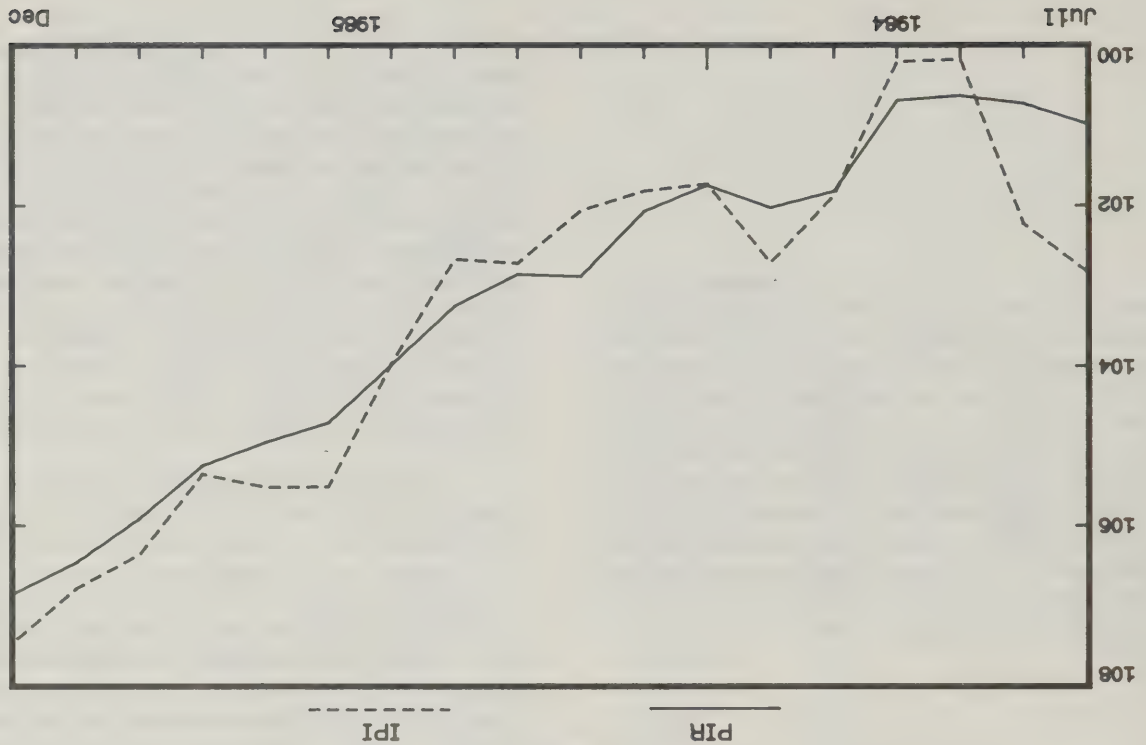
Au cours de l'année 1985, la variation la plus importante des niveaux des stocks a été une augmentation de \$1 milliard de ceux détenus par les concessionnaires détaillants de véhicules automobiles. Peu de branches d'activité, par ailleurs, ont enregistré des variations suffisantes pour entraîner une modification sensible de leur ratio des stocks aux livraisons (voir le tableau I). Au sein du secteur de la fabrication, le ratio général des stocks aux livraisons est passé de 1.78 à 1.69 pendant l'année. Toutes les branches d'activité ont enregistré des fluctuations de ce ratio inférieures à 0.20 point, à l'exception de



Le produit intérieur brut réel (c'est-à-dire le PNB réel ajusté sur une base intérieure) a augmenté de 1.9% au cours du quatrième trimestre, comparativement à une hausse de 1.5% au trimestre précédent. Presque toute l'augmentation enregistrée au quatrième trimestre est attribuable à la demande des ménages. La hausse de 3.3% de la demande intérieure finale durant la seconde moitié de 1985 est due, dans une proportion de 90%, à l'ensemble des dépenses de consommation et de logement. Au cours du quatrième trimestre, les dépenses des entreprises pour les usines et le matériel ont peu varié, tandis que le taux d'accumulation des stocks a baissé. L'augmentation des exportations et des importations de marchandises au quatrième trimestre était surtout attribuable à la poursuite de la progression importante de l'activité dans le secteur automobile.

Au cours du quatrième trimestre, la production industrielle a augmenté de 1.3% par suite de la hausse enregistrée par la demande finale. Pour les sept derniers mois de 1985, l'augmentation cumulative de la production industrielle a donc atteint 4.7%, soit une reprise vigoureuse par rapport à la faible baisse observée au cours des dix mois écoulés entre juillet 1984 et mai 1985 (voir la figure 1). La croissance totale du PIR a varié moins que celle de la production industrielle, car la progression constante d'environ 1% qu'a affichée le secteur des services au cours des cinq derniers trimestres a accompagné une poussée de la construction enregistrée depuis le début de 1985.

Figure 1
Produit intérieur réel & production industrielle
(1984=100)



1984. Une légère progression des prix pour la demande intérieure (notamment la construction résidentielle) a été neutralisée par une autre baisse des termes de l'échange pour le Canada. Le taux d'augmentation annuel de 4,0% de l'indice des prix à la consommation en 1985 est le plus bas des 15 dernières années. Les prix de la plupart des marchandises échangées sur les marchés internationaux ont diminué fortement au premier trimestre de 1986, en particulier ceux du pétrole brut.

Après un redressement de la croissance au troisième trimestre, la demande dans la plupart des pays industrialisés a connu un ralentissement au quatrième. La croissance du PNB réel aux États-Unis est passée de 0,8% à 0,2%, tandis que la production industrielle a augmenté lentement au Japon et au Royaume-Uni. La baisse continue des prix des importations attribuable à un autre repli de la valeur internationale du dollar américain et à la réduction des prix du pétrole brut a amené un recul des taux d'intérêt dans la plupart des pays de l'OCDE au début de 1986.

Les emprunts du secteur non financier intérieur de l'économie n'ont guère varié au quatrième trimestre par rapport à la même période l'an dernier. Le raffermissement de la demande de crédit du secteur personnel a été neutralisé par une baisse de la demande de capitaux de la part des administrations publiques et des sociétés privées non financières. Les entreprises ont accéléré les émissions nettes d'actions, tandis que les cours boursiers atteignaient des niveaux records à la fin de l'année.

Le déficit nominal au compte courant s'élevait à \$1,3 milliard au quatrième trimestre, comparativement à \$1,6 milliard au troisième. Une augmentation de l'excédent du commerce de marchandises a été neutralisée dans une large mesure par une diminution au poste des invisibles. La plus grande partie de l'accroissement du commerce de marchandises provenait des livraisons automobiles aux États-Unis.

L'indice implicite de prix de la DNB a augmenté de 0,6% au quatrième trimestre, chiffre égal à l'augmentation trimestrielle moyenne depuis le milieu de

L'accélération marquée de la demande des ménages au troisième trimestre s'est poursuivie au quatrième. Les dépenses de consommation en biens et services et au titre du logement représentaient ensemble la quasi-intégralité de la progression de 3,3% de la demande intérieure finale en terme réel enregistrée au second semestre de l'année. Le produit intérieur brut réel (c'est-à-dire le PNB réel exprimé sur une base intérieure) a augmenté au total de 3,4% au cours de la même période (ce qui comprend une hausse de 1,9% au quatrième trimestre), comparativement à 1,5% au premier semestre de 1985. La progression de la demande des ménages a été générale et s'est traduite par des hausses appréciables de l'emploi dans les branches productrices de biens dans la plupart des provinces. L'accélération de la demande des ménages a compensé un ralentissement de la formation de capital des entreprises. On a relevé une légère réduction du déficit au compte courant au quatrième trimestre, principalement à cause d'une légère augmentation des exportations vers les États-Unis et de l'hésitation de la demande d'importations.

La production industrielle s'est accrue de 1,3% au quatrième trimestre, la production de l'industrie automobile et de biens de consommation semi et non durables ayant continué d'enregistrer une accélération. Cela a ramené l'augmentation totale de la production industrielle à 4,7% au cours des sept derniers mois de 1985, après une baisse minime entre juillet 1984 et mai 1985. La remontée de la construction résidentielle au second semestre et la croissance soutenue des services ont également contribué à l'accélération du total de la production intérieure.

La hausse de 3,3% de la demande intérieure finale au second semestre de 1985 a été principalement attribuable aux dépenses des ménages. Les dépenses de consommation en biens et services ont augmenté encore une fois au quatrième trimestre (+1,5%). Comme au troisième trimestre, les progressions ont été générales, les catégories des véhicules automobiles, et des meubles et équipements ménagers ayant été particulièrement vigoureuses. Compte tenu d'une croissance modérée du revenu personnel disponible, le taux de l'épargne personnelle a baissé; il est passé de plus de 13% au premier semestre à moins de 11% au second. La construction résidentielle a enregistré un ralentissement, étant passé d'une croissance de 11% au troisième trimestre à 8% au quatrième.

Le taux de chômage a décliné légèrement au quatrième trimestre pour s'inscrire à 10,2%, et a reculé de nouveau pour passer à 9,8% en janvier et février. Un raffermissement de la progression de l'emploi, en particulier dans le secteur de la production de biens, a été en partie compensé par un relèvement des taux d'activité chez les femmes et les hommes de toutes les principales catégories d'âge. Toutes les grandes régions ont contribué au raffermissement récent de l'emploi; les progressions en pourcentage les plus élevées ont été enregistrées en Ontario et au Québec.

Les investissements des entreprises en usines et matériel sont demeurés sans grand changement au quatrième trimestre. Dans l'enquête de fin d'année sur les intentions d'investissement, les entreprises ont révisé à la baisse les dépenses estimatives de 1985 et n'ont prévu qu'une hausse nominale de 2,7% en 1986. La fermeté persistante des investissements du secteur de la fabrication dans la région du centre du Canada a été neutralisée dans une large mesure par la faiblesse des branches primaires et des services publics, en particulier dans l'Est et l'Ouest du Canada.

Le revenu d'exploitation des sociétés industrielles avant impôts et postes extraordinaires a augmenté de 12% au quatrième trimestre, après être resté inchangé pendant plusieurs trimestres. Après prise en compte de \$1,2 milliard sous forme d'amortissements extraordinaires d'actifs au cours du trimestre et d'une augmentation de \$300 millions des impôts et taxes, le revenu net a baissé de 18% au cours de cette période. Plus des trois quarts de l'amortissement des actifs étaient enregistrés dans les branches des mines, du pétrole, des pipelines et de la première transformation des métaux. Ces branches ont également réduit fortement les dépenses d'investissement en 1985 et 1986. Le taux d'accumulation des stocks commerciaux non agricoles a enregistré un ralentissement de \$0,8 milliard au quatrième trimestre. Tout compte fait, la contribution des stocks à la croissance en 1985 a été peu importante. Au cours de l'année, toutes les branches de la fabrication (à l'exception de celle du tabac) n'ont enregistré que des fluctuations minimes du ratio des stocks aux livraisons. Les fabricants étaient peu disposés à relever le niveau des stocks d'après l'enquête de janvier 1986 sur les perspectives du monde des affaires: seulement 4% ont estimé que les stocks étaient trop bas, tandis que 20% les ont évalués comme étant trop élevés.

Message de CANSIM

Le CANSIM[†] (système canadien d'information socio-économique) est le système de Statistique Canada qui se compose d'une banque de données informatisée et de son logiciel de soutien. La plupart des données présentées dans cette publication et beaucoup d'autres peuvent être obtenues de CANSIM par l'intermédiaire d'un terminal, sous forme d'imprimés d'ordinateur ou sous forme lisible par machine. Des données historiques et des données plus actuelles qui n'apparaissent pas dans cette publication sont disponibles de CANSIM.

Pour plus de renseignements, écrivez à Division CANSIM, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6, ou téléphonez à (613)990-8200.

[†]Marque officielle de Statistique Canada.

Table des matières

Résumé (basé sur les données disponibles au 17 mars 1986)	1
Production	3
Ménages	6
Investissements	16
Prix	22
Secteur extérieur	23
Marchés financiers	27
Economie internationale	28
Economie des Etats-Unis	30
Note technique	31
Annexe	35
Glossaire	36

L'aperçu économique trimestriel vise à fournir une évaluation trimestrielle de la conjoncture macro-économique et ainsi, diffuser d'avantage les résultats macro-économiques que fournit le système de comptabilité nationale.

La publication fournit une analyse plus détaillée que celle présentée dans la publication mensuelle "Les indicateurs conjoncturels". En particulier, l'analyse sectorielle des données contient les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Des tableaux des données à la source, accompagnés de transformations utiles pour l'analyse conjoncturelle, sont disponibles dans la publication "L'aperçu économique trimestriel: supplément statistique".

Les termes et concepts techniques de cette publication qui pourraient être mal connus des lecteurs sont expliqués brièvement dans le glossaire. De temps en temps, des articles de fond plus complets seront publiés, qui expliqueront ces termes et concepts techniques plus en détail.

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL:

Statistique Canada
Division de l'analyse économique

Publication autorisée par
le ministre des Approvisionnements et
Services Canada

© Ministre des Approvisionnements
et Services Canada 1986

Avril 1986
5-2001-504

Prix: Canada, \$25.00, \$100.00 par année
Autres pays, \$26.00, \$104.00 par année
 Paiement en dollars canadiens
 ou l'équivalent

Catalogue 13-006, vol. 2, n° 1

ISSN 0828-0878

Ottawa

This publication is available in English
upon request (Catalogue 13-006)

Des données sous plusieurs formes...

Statistique Canada diffuse les données sous formes diverses. Outre les publications, des totalisations habituelles et spéciales sont offertes sur imprimés d'ordinateur, sur microfiches et microfilms et sur bandes magnétiques. Des cartes et d'autres documents de référence géographique sont disponibles pour certaines sortes de données. L'accès direct à des données agrégées est possible par le truchement de CANSIM, la base de données ordiologique et le système d'extraction de Statistique Canada.

Comment obtenir d'autres renseignements

Toutes demandes de renseignements au sujet de cette publication ou de statistiques et services connexes doivent être adressées à:

Division de l'analyse économique,
Services d'analyse et comptes nationaux,
Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6
(téléphone: 990-9161) ou au centre de consultation de Statistique Canada à:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montréal	(283-5725)	Regina	(359-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(973-6586)	Vancouver	(663-3691)

Un service d'appel interurbain sans frais est offert, dans toutes les provinces et dans les territoires, aux utilisateurs qui habitent à l'extérieur des zones de communication locale des centres régionaux de consultation.

Terre-Neuve et Labrador	Zénith 0-7037
Nouvelle-Écosse, Nouveau-Brunswick et Île-du-Prince-Édouard	1-800-565-7192
Québec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1(112)800-667-3524
Alberta	1-800-222-6400
Colombie-Britannique (sud et centrale)	112-800-663-1551
Yukon et nord de la C.-B. (territoire desservi par la Northwestel Inc.)	Zénith 0-8913
Territoires du Nord-Ouest (territoire desservi par la Northwestel Inc.)	Appelez à frais vifs au 420-2011

Comment commander les publications

On peut se procurer cette publication et les autres publications de Statistique Canada en utilisant le bon de commande ci-joint, auprès des agents autorisés et des autres librairies locales, par l'entremise des bureaux locaux de Statistique Canada, ou en écrivant à la Section des ventes et de la distribution des publications, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6.

Canada



APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL:

Avril 1986
Catalogue 13-006

Statistics Canada
Statistique Canada



13-006

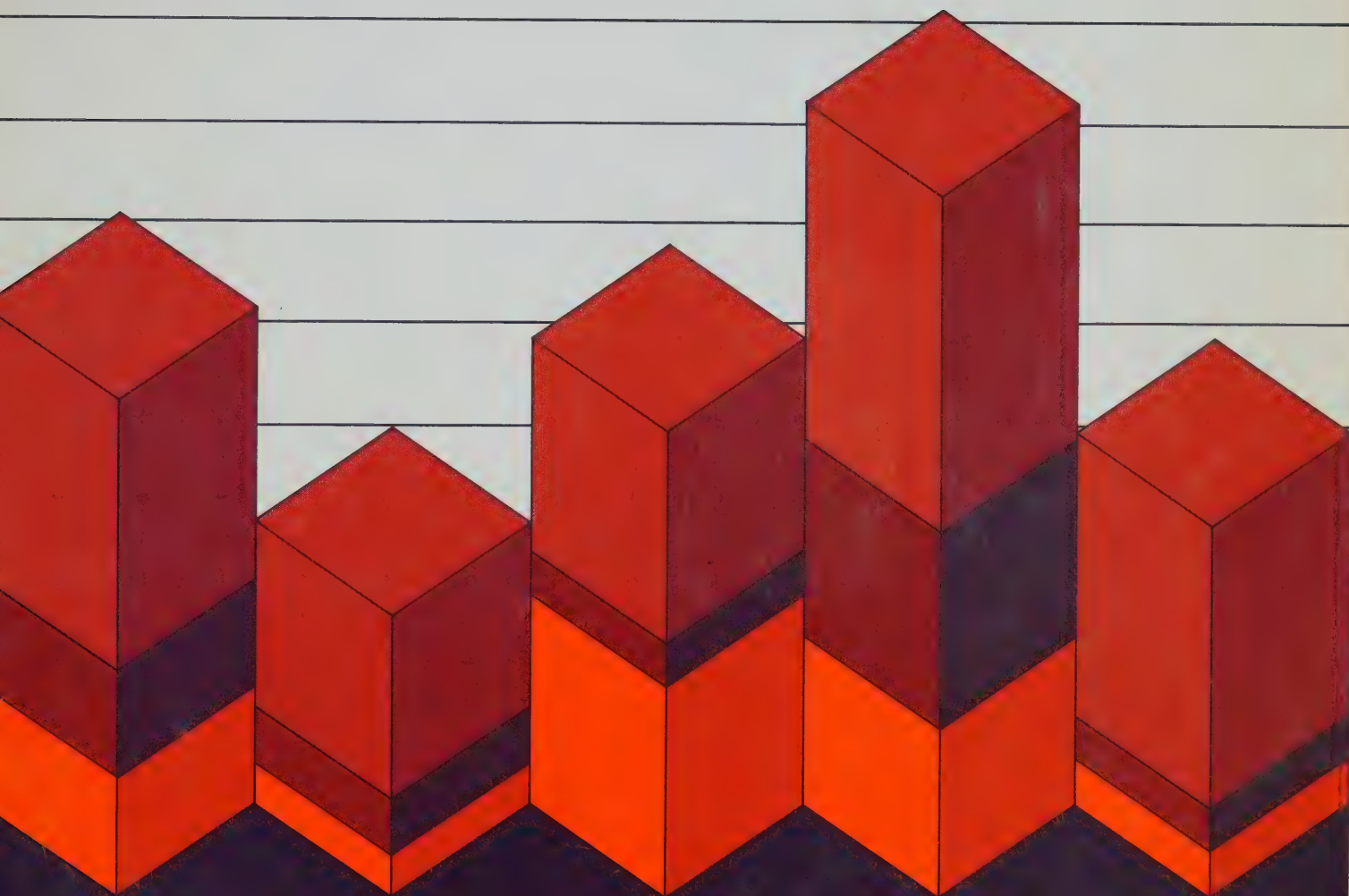


Statistics
Canada

Statistique
Canada

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

July 1986
Catalogue 13-006



Canada

Data in Many Forms...

Statistics Canada disseminates data in a variety of forms. In addition to publications, both standard and special tabulations are offered on computer print-outs, microfiche and microfilm, and magnetic tapes. Maps and other geographic reference materials are available for some types of data. Direct access to aggregated information is possible through CANSIM, Statistics Canada's machine-readable data base and retrieval system.

How to Obtain More Information

Inquiries about this publication and related statistics or services should be directed to:

Econometric Analysis Division,
National Accounts and Analytical Services,
Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6
(Telephone: 990-9161) or to the Statistics Canada reference centre in:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montreal	(283-5725)	Regina	(359-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(973-6586)	Vancouver	(663-3691)

Toll-free access is provided in all provinces and territories, **for users who reside outside the local dialing area** of any of the regional references centres.

Newfoundland and Labrador	Zenith 0-7037
Nova Scotia, New Brunswick and Prince Edward Island	1-800-565-7192
Quebec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1(112)800-667-3524
Alberta	1-800-222-6400
British Columbia (South and Central)	112-800-663-1551
Yukon and Northern B.C. (area served by NorthwesTel Inc.)	Zenith 0-8913
Northwest Territories (area served by NorthwesTel Inc.)	Call collect 420-2011

How to Order Publications

This and other Statistics Canada publications may be purchased by using the attached order form, from local authorized agents and other community bookstores, through the local Statistics Canada offices, or by mail order to Publication Sales and Services, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6.

1(613)993-7276

Toronto
Credit Card only (973-8018)

Statistics Canada
Econometric Analysis Division

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY



Published under the authority of
the Minister of Supply and
Services Canada

© Minister of Supply
and Services Canada 1986

July 1986
5-2001-504

Price: Canada, \$25.00, \$100.00 a year
Other Countries, \$26.00, \$104.00 a year
Payment to be made in
Canadian funds or equivalent

Catalogue 13-006, Vol., 2, No. 2

ISSN 0828-0878

Ottawa

Version française de cette publication
disponible sur demande (n° 13-006 au catalogue)

Preface

The purpose of the **Quarterly Economic Summary** is to provide a quarterly description of macro-economic conditions and thereby to extend the availability of information on the macro-economy provided by the System of National Accounts.

The publication provides a more detailed analysis than is available in the monthly **Current Economic Indicators**. In particular, the sectoral analysis of the data provides relevant information on industrial and regional developments. Tables of the source data, as well as transformations useful for current economic analysis are available in the **Quarterly Economic Summary: Statistical Supplement**.

Technical terms and concepts used in this publication that may be unfamiliar to some readers are briefly explained in the glossary. More extensive feature articles will appear in this publication from time to time explaining these technical terms and concepts in more detail.

Table of Contents

	Page
Summary (based on data available as of July 18, 1986)	1
Output	2
Household	3
Investment	10
Prices	12
External Sector	14
Financial Markets	17
International Economies	18
United States Economy	19
Technical Notes	21

NOTE

CANSIM Note

CANSIM† (Canadian Socio-Economic Information Management System) is Statistics Canada's computerized data bank and its supporting software. Most of the data appearing in this publication, as well as many other data series are available from CANSIM via terminal, on computer printouts, or in machine readable form. Historical and more timely data not included in this publication are available from CANSIM.

For further information write to CANSIM Division, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6 or call (613)990-8200

† Official Trade Mark of Statistics Canada.

Summary

(based on the data available as of July 18, 1986)

Real expenditure on GDP rose by 0.6 per cent in the first quarter 1986, after recording an average quarterly gain of 0.9 per cent in 1985. Increased business stock accumulation accounted for most of this increase, as there was little change within the components of final demand. In particular, household spending levelled off after two quarters of rapid increase, while business investment in plant and equipment and export demand were little changed. A sharp increase (nearly \$6 billion) in net business short-term loan demand reflected the need for inventory financing, although most of this increase was then reversed in the second quarter. The indicators of final demand recovered early in the second quarter and monthly GDP in April and May stood 0.7 per cent above its first quarter average.

Household spending levelled off in the first quarter, after growing rapidly in the second half of 1985. Consumer demand for goods and services rose marginally, while residential construction edged down. Growth appears to have resumed, as retail sales (+1.2 per cent) and housing starts (+20 per cent) posted significant gains early in the second quarter. The increase in the employment trend in trade and construction into May is consistent with these gains in retail sales and housing starts in April.

The first quarter stabilization of household demand at the high levels established late in 1985 followed two quarters of rapid growth. At the same time, tax rates increased during the first quarter. Tax changes included higher rates of personal direct taxes, an end to the tax exemption of RHOSP funds, and increases in the manufacturing indirect tax (although it is not clear how much was shifted to consumers). Short-term interest rates and mortgage rates turned up briefly in February and March. These deterrents to household spending in the first quarter, however, were offset by steady growth in disposable income (+1.8 per cent), reflecting faster processing of tax refund and gains in employment – the household survey recorded a 1.2 per cent increase, while the payroll survey posted a 0.7 per cent gain. Real incomes also were supported by declining energy prices. The stimulus to real wage incomes arising from slowing inflation and higher employment continued into April and May, at a time when interest rates declined significantly.

The unemployment rate continued to fall, from 10.2 per cent in the fourth quarter to 9.7 per cent in the first quarter. All regions participated in this decline,

although a subsequent sharp increase in the prairie provinces in April and May served to slow the national unemployment rate to 9.6 per cent. The largest drops in unemployment to date this year have occurred in Ontario and British Columbia, falling to 7.1 per cent and 12.8 per cent in May. In the first quarter, wage increases in major collective bargaining agreements eased slightly to 3.5 per cent from the 3.6 per cent averages recorded in both 1984 and 1985. The weakness in the primary sector was reflected in no increase in wage rates negotiated in this sector, while gains in manufacturing fell slightly to 4.4 per cent. The annual rate of increase in the unadjusted consumer price index remained at about 4 per cent.

The volume of business investment in plant and equipment was little changed in the first quarter. Cutbacks in exploration and development for oil and gas and lower demand for transportation equipment restrained total investment. The slack in business investment outlays is broadly consistent with the 2.7 per cent increase in nominal outlays forecasted by firms in the survey of Public and Private Investment conducted early in 1986. Little change in the sluggish course of business investment is indicated by the weak trend of building permits and new orders for investment goods into April.

Business non-farm inventory accumulation rose by \$5.8 billion in constant 1981 dollars in the first quarter. The increase is equivalent to over 1.0 per cent of real GDP, and largely originated in the wholesale and retail trade sectors of the economy. The near-record increase in inventories was accompanied by a surge in business short-term financing in the first quarter, although most of this increase was reversed in the second quarter. The strong growth of business loans at chartered banks – from \$85.3 billion in December 1985 to \$94.2 billion in March 1986 – was representative of the need to finance inventories.

The nominal current account deficit widened from \$0.9 billion in the fourth quarter to \$2.9 billion in the first quarter. The volume of Canadian exports and imports was little changed, although the terms of trade declined sharply, largely due to a 2.1 per cent drop in prices received for exports. Lower prices for a wide range of commodities and the decreased relative importance of energy products contributed most to this decline.

Output

The growth of real expenditure on GDP slowed to 0.6 per cent in the first quarter. Final domestic demand levelled-off in the quarter, following the strong growth recorded in the second half of 1985, while export demand remained sluggish. An upturn in employment growth in the first quarter preceded a rebound in final demand early in the second quarter, when the downward trend of interest rates and energy prices accelerated.

Expenditure on gross domestic product rose by 0.6 per cent in the first quarter, following an average quarterly gain of 0.9 per cent in 1985. Virtually all of the gain originated in an upturn of stock accumulation (+\$5.8 billion). The near-record growth of stocks was

concentrated in the wholesale and retail trade sectors, up \$8.5 billion, while stocks were little changed in manufacturing.

Quarterly final demand (that is, GDP excluding inventories) has slackened three times before since early 1983. In each of these instances (detailed below in Table 1), stock accumulation supported output growth until final demand picked up in the next quarter. There are no examples in the current expansion of a one-quarter jump in stock accumulation significantly deterring output growth in the following quarter. In fact, final demand has accelerated by an average 1.3 per cent in the subsequent quarter (see Table 1).

TABLE 1 Relation Between GDP, Stocks, and Final Demand Select Quarters in the Expansion

	% Change GDP	% Change Final Demand	Change in Stocks ¹
First Quarter 1983	+1.3	+0.3	+\$6.0
(Second Quarter)	+2.2	+2.0	-\$0.8
Third Quarter 1983	+1.9	-0.1	+\$6.8
(Fourth Quarter)	+0.8	+0.3	-\$0.1
Third Quarter 1985	+0.8	+0.6	+\$2.1
(Fourth Quarter)	+1.8	+2.3	-\$2.4

¹ Billions of constant 1981 dollars.

The prospects for a similar configuration of GDP in the second quarter of 1986 are good: the indicators of final demand posted sizeable gains early in the second quarter. In April, the volume of retail sales jumped by 1.2 per cent, housing starts rose by almost 20 per cent, and exports recovered by over 9 per cent. At the same

time, the rising inflow of new orders to manufacturers (up 7 per cent in April) showed no signs of slowing down in response to the first quarter build-up of stocks in the wholesale and retail sectors. As a result, total output in April stood 1 per cent above its first quarter average.

Household

Household demand for consumer products and housing varied little in the first quarter, before recovering strength in April. However, employment in the related industries continued to post vigorous advances in 1986, and the trend of labour income units was positive. Data on the regions show performance gaps between the regions: conditions in Ontario and Eastern Canada strengthened, but they weakened in the Prairie Provinces, where unemployment rose from 8.3 per cent in the first quarter to 9.2 per cent in May. However, employment and demand grew stronger in British Columbia, as the opening date for Expo 86 drew closer. Wage trends reflected the relative performance of each region.

The rapid growth in **personal expenditures** on goods and services lagged for more than a year slowed in the first quarter, owing to a decrease in purchases of goods (-0.6 per cent). Outlays on services picked-up by 1.4

per cent. The growth in total consumer spending went from an average quarterly rate of 1.4 per cent in 1985 to 0.3 per cent in the first quarter of 1986.

The decline in purchases of goods in the first quarter of 1986 followed vigorous growth in 1985 (See Table 2). The rapid rate of growth in sales of cars and household goods turned negative when the tax exemption for RHOSPs was abolished. However, this decrease was partly offset by steady sales of non-durable and semi-durable goods, helping to keep sales of goods 2.2 per cent higher than the 1985 average. Among the factors favourable to a rise in spending on durable goods in 1986, the most important are the decline in the cost of short-term credit and the increase in real income resulting from easing inflation. The consumer confidence index of the Conference Board rebounded sharply in the second quarter from a drop in the first, while durable good sales increased 2.1 per cent.

TABLE 2 Distribution of Personal Expenditures, 1985-1986

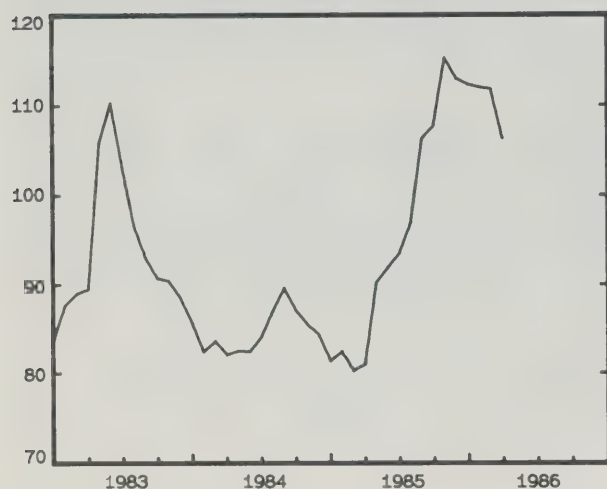
	Total 1985 ¹	Second Half 1985 ¹	Fourth Quarter 1985 ¹	First Quarter 1986 ¹	April 1986 ¹
	per cent				
Real Expenditures for goods and services	5.0	2.9	1.1	0.3	n/a
Total, goods	6.2	3.9	1.7	-0.6	1.2
Durable goods	12.2	7.6	2.5	-1.4	2.1
Passenger cars	17.3	9.1	1.4	-2.3	5.5
Household appliance	5.1	5.5	4.1	-1.0	-0.4
Semidurable goods	5.6	4.1	2.4	-0.2	0.6
Clothing and footwear	6.1	4.1	2.5	-0.1	1.0
Non-durable goods	3.4	1.8	1.0	-0.2	0.5
Food and beverages	4.1	1.8	1.1	0.2	2.0
Total, services	3.4	1.7	0.3	1.4	n/a

¹ Percentage change with respect to the previous period level.

Capital expenditures for new housing remained virtually unchanged (+0.6 per cent) in the first quarter of 1986. The advance in work-put-in-place for apartment buildings offset the weakness among other types of housing. Work-put-in-place declined notice-

ably in April (-5.0 per cent). However, spending should soon improve, given the relatively high levels of starts in urban areas in the second quarter (Table 3) following a rise in building permits in the first quarter.

Figure 1
RDP Residential Construction



Starts in the **single-family-housing** sector continued to post high levels at the beginning of the year, as Table 3 shows. Despite the weakening of the market absorption for single-family units, prices of new houses continued to rise (Table 4). Prices of construction materials increased at an accelerated rate and, according to a Canadian Home Builders' Association report in June, builders in several provinces have already been affected by this increase in construction material prices.

TABLE 3. Housing Market Indicators

	Urban Total	Single Family Housing	Multiple Housing
1985	1	2	1
Oct.	165.0	169.1	95.0
Nov.	170.0	155.8	95.0
Dec.	152.0	139.4	89.0
1986			
Jan.	135.0	177.0	82.0
Feb.	151.0	195.1	100.0
March	145.0	177.4	96.0
April	184.0	168.9	95.0
May	170.0	168.0	91.0

¹ Number of housing starts.

² Number of building permits.

TABLE 4. New Housing Price Index by Metropolitan Area

	Quarterly percentage change, 1985				1986
	I	II	III	IV	I
Canada	.6	.1	1.5	1.6	3.6
St-John's	-1.0	.1	.6	0	0.8
Halifax	1.5	.1	.3	1.3	-0.4
Moncton/St-John	3.7	1.5	0	0	0.2
Quebec	1.9	1.0	1.0	1.1	1.7
Montreal	.9	1.1	.3	2.0	1.9
Ottawa	.2	-1.6	.8	.6	0.9
Toronto	1.1	.9	2.5	2.5	7.7
Hamilton	1.2	1.0	2.7	2.6	2.7
St-Catharines/Niagara	3.4	1.8	1.5	1.0	4.5
London	.6	1.8	1.8	1.9	5.8
Kitchener	4.2	2.4	6.5	2.9	5.2
Windsor	2.7	3.1	1.9	.9	2.9
Winnipeg	.3	.7	1.4	.2	2.3
Regina	.4	1.2	1.1	.6	1.5
Saskatoon	-.1	-.1	-.5	.5	1.0
Calgary	.9	1.2	2.7	2.5	4.7
Edmonton	-2.4	.3	1.8	1.2	5.9
Vancouver	-1.1	-2.9	1.4	.6	-0.2
Victoria	-.1	-4.0	-1.5	-1.0	-1.0

In the **multiple-housing** sector, starts (Table 3) were down considerably in the first quarter. However, the April and May levels (89,000 and 79,900 units respectively) in urban areas were up, following the rise in building permits in February and March. This growth was entirely due to the strength of the multiple-housing sector in Quebec. With 39,100 housing units in March, Quebec accounted for 49% of Canadian activity in this sector, while Ontario followed with 28%. According to the Canadian Home Builders' Association, there is now strong investor in-

terest in this type of housing in Quebec, even though vacancy rates rose. The existence of this surplus is indicated by the number of completed and vacant multiple-housing units accumulating in the province's metropolitan areas. Absorption of completed new units is also slowing in the Atlantic and Prairie regions, but especially in the Prairie Provinces, where activity has declined considerably. The vacancy rates in the Atlantic and Prairie provinces and in Ontario were up recently, while they were down in Quebec and British Columbia (Table 5).

TABLE 5. Vacancy Rates for Privately Built Apartment Building with Six, or More Units, by Regions¹

Regions	Rate on April 1, 1986	Rate on October 1, 1985
Atlantic	3.2	1.2
Quebec	1.5	1.7
Ontario	0.5	0.4
Prairies	3.4	2.7
British Columbia	1.1	2.1
Canada	1.4	1.4

¹ These regional data have been weighted using the relative weights of the metropolitan areas to which they apply.

According to the Labour Force Survey (LFS) and the Survey of Employment, Payrolls and Hours (SEPH), **employment** growth accelerated in the first quarter, particularly in the goods-producing industries. In fact, the rate of employment growth in the first quarter is one of the highest recorded in the present expansion. The LFS indicates that employment in the second quarter stabilized at a level slightly above the first quarter average.

Beginning in the fourth quarter of 1985, employment growth in the goods industries exceeded that in the service industries. By February, approximately 166,000 jobs had been added in the goods industries –

that is, almost half of all those added following the low point in November 1982. In the first quarter, there were gains of 6.1 per cent in construction, 2.3 per cent in manufacturing and 2.6 per cent in the primary sector (excluding agriculture). The slack that followed up to May was offset by accelerated employment growth in the services-producing industries. Employment increased in trade, transportation, communications and utilities, as well as in finance, insurance and real estate (See Table 6). In May, total employment was 1.3 per cent higher than the average in the fourth quarter, with men and women over 24 years old benefitting most from the increase.

TABLE 6. Distribution of Employment by Industry

Industries	Percentage change from previous period, 1985					1986	May 1986		
	Total	1st half	2nd half	3Q	4Q	Q1	(1)	(2)	(3)
Non-agricultural paid workers	2.75	1.05	1.86	0.56	1.28	1.39	4.94	8.44	3.1
Primary industries excl. agriculture	0.34	-2.82	3.82	2.33	3.64	2.63	-9.26	4.27	0
Manufacturing	0.66	-0.29	0.57	-0.13	1.18	2.30	-5.64	6.21	1.1
Construction	2.67	-0.17	2.24	-0.79	3.26	6.15	-4.75	9.70	5.8
Transportation, communications, other utilities	3.04	1.38	3.41	2.02	1.01	0.41	0.58	5.43	3.85
Trade	3.73	2.00	0.71	-1.13	1.64	1.91	10.86	12.89	4.38
Finance, insurance and real estate	-0.32	-2.84	2.06	1.01	1.16	2.30	10.59	9.03	4.52
Community, business and personal services and Public administration	4.10	2.28	2.24	1.17	0.61	0.28	12.81	8.30	2.29

(1) Percentage change with respect to pre-recession level (1981 average).

(2) Percentage change with respect to the average for 1983.

(3) Percentage change with respect to the average of 1985.

As employment increased, **participation rates** rose steadily, reaching a record 66.1 per cent in the first quarter of 1986. Although all the major age-sex groups contributed to the rise in the fourth quarter, the increase in the first quarter was attributable principally to adult women and young men. Among the major groups, only men 25 years of age and older continued to have a participation rate below the 1981 level. According to the annual survey in March, the proportion of Canadians not in the labour force for reasons linked to the lack of jobs is highest in this group than any other.

The **unemployment rate** has declined slowly in 1986, masking a marked improvement in labour market conditions; it went from an average of 10.5 per cent in 1985 and 10.2 per cent in the fourth quarter to 9.6 per cent in May. The gain in employment has neverthe-

less been reflected in an appreciable decrease in long-term unemployment, a trend which began in 1985. The number of unemployed new entrants in the labour force remained at the same high level, owing to the exceptional net increase in the size of the labour force. It was the number of persons who had lost of a job that declined the most. The unemployment rate decreased more for men than for women, reflecting increased employment in the goods-producing industries. The unemployment rate among young women in May (14.3 per cent) was practically the same as that in the third quarter of 1985 (14.2 per cent), but there was a drop from 9.4 per cent to 8.3 per cent among women 25 years of age and older.

Wage increases in **major collective agreements** fell slightly in the first quarter (3.5 per cent) from those recorded in the two previous quarters (3.8 per cent).

This quarterly figure is one of the lowest reported since the the series began in 1967, and compares with the average in 1984 and 1985 (3.6 per cent). The manufacturing sector in Ontario led the rise. Wage increases were lower in other industries and provinces.

As in 1984 and 1985, most of the new collective agreements were in the commercial sector. They covered 85,000 workers winning an average wage increase of 3.7 per cent. Approximately 56,100 workers signed agreements in transportation, communications and other utilities, including 30,200 employees at CN, CP and Via Rail. These agreements provided for an effective average increase of 3.8 per

cent, compared with 5.0 per cent in the fourth quarter. A significant number of employees (17,200) also signed agreements in the manufacturing sector, receiving increases that, particularly in Ontario, continued to be among the highest offered. However, the average rate in manufacturing has slowed, falling from 5.2 per cent in the fourth quarter to 4.4 per cent in the first quarter of 1986. Meanwhile, increases in the primary sector (0.0 per cent), the trade, finance, insurance and real estate industries (2.9 per cent) and the construction industry (2.0 per cent) remained low. Increases in the non-commercial sector fell from 3.7 per cent to 3.3 per cent in the first quarter, largely as a result of agreements reached between the Government of Saskatchewan and its employees.

TABLE 7. Average Annual Increase in Wage Base Rates by Industry¹

	1983	1984	1985	1985			1986
				II	III	IV	I
Primary industries	5.1	3.2	3.9	4.4	4.5	0.7	0.0
Manufacturing industries	5.5	4.0	4.3	4.1	3.3	5.2	4.4
Construction	6.0	1.9	1.0	1.7	3.3	2.0	2.0
Transport, communications and other utilities	5.6	4.1	3.4	3.7	3.5	5.0	3.8
Trade and finances, insurance and real estate	5.6	3.5	3.1	3.7	1.3	2.7	2.9
Community, business and personal services	3.7	3.2	3.2	3.0	4.0	2.8	3.6
Public administration	5.2	4.6	4.2	3.5	4.4	4.4	2.9

¹ Percentage change from previous year.

The annual increases in base rates recorded in Ontario (4.7 per cent) continued to be higher than those recorded in Quebec (3.5 per cent), Eastern Canada (2.6 per cent) and Western Canada (2.0 per cent). This continued a trend which began in 1985, when Ontario was the dominant contributor to overall growth in wages, representing approximately half of the agreements signed in the first quarter. Two-thirds of the agreements concluded in manufacturing, most of

which were in Ontario, provided for an average annual increase of more than 4 per cent. Of 18 agreements in community, business and personal services concluded in Ontario, 12 provided for an increase of 5 per cent for one year. Finally, five agreements reached in the public-administration sector in Ontario provided for increases averaging 4.8 per cent. These rates of increase are comparable to those of 1985.

TABLE 8. Average Annual Increase in Wage Base Rates by Jurisdiction¹

All industries	1983	1984	1985	1985			1986
				II	III	IV	I
Canada	4.8	3.6	3.6	3.4	3.8	3.8	3.5
Eastern Canada	6.7	3.5	3.1	3.6	4.3	2.0	2.6
Quebec	2.1	2.6	3.8	4.2	3.8	3.1	3.5
Ontario	6.2	4.5	4.9	4.4	5.1	5.5	4.7
Western Canada	5.1	2.4	2.0	2.2	1.8	1.9	2.0
Federal	5.5	4.6	3.1	3.6	3.1	4.8	3.7

¹ Percentage change from previous year.

Eastern Canada: PEI, Nova Scotia, New Brunswick and Newfoundland.

Western Canada: Manitoba, Saskatchewan, Alberta and British Columbia.

The **regional breakdown** shows a widening performance gap between the regions in 1986. The weakening of employment and demand in the Prairie Provinces contrasted with their strengthening in Ontario and Eastern Canada. British Columbia led the improvement in the indicators of activity.

In the first quarter of 1986, the employment trend continued to accelerate and the labour income trend to increase in most regions of the country, as can be seen in Table 9. The most dynamic industries were construction, trade, and finance, insurance and real estate, due mainly to strong advances in housing starts (24 per cent) and nominal retail sales (11.6 per cent) in 1985. Only Quebec saw employment decelerate in the first quarter. This slowdown was connected with the community, business and personal services sector. In April and May, the weakness spread to the Prairies, where employment declined in most industries.

Following solid advances in employment in 1986, retail sales rose strongly again in all regions in April. This strengthening followed a slowdown in the first quarter, that was explained in large part by a slight decrease in sales in Ontario. In April, as in the fourth quarter, Quebec and Ontario led the general advance. These two provinces also contributed most to the weakening of housing starts in the first quarter and to the subsequent firming. Housing starts changed little in May in the Prairie provinces and in British Columbia with respect to the first quarter level.

A lower unemployment rate in all regions in the first quarter of 1986 reflected improved labour market conditions. This downward trend continued in April and May, except in the Prairie provinces, where employment declined by 0.9 per cent and raised the unemployment rate to the 1985 level (9.2 per cent). There was a parallel decrease in the participation rate in these provinces: it went from 70.0 per cent in the first quarter to 69.7 per cent in May. The participation rate also declined in Quebec, while it increased strongly in the other regions where employment growth was more solid.

TABLE 9. Household Statistics by Region

	1984	1985	1985				1986		
			1st half	2nd half	3Q	4Q	1Q	April	May

¹ Percentage change from previous period.² Level.

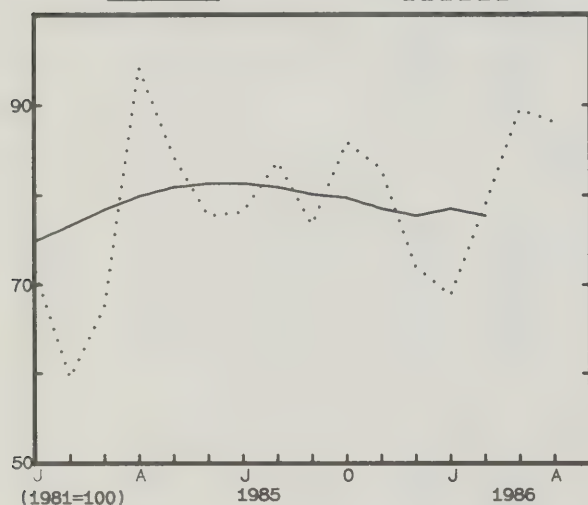
- Nil or zero.

Investment

Business investment in plant and equipment was little changed in volume in the first quarter. The filtered versions of non-residential building permits and of new orders for capital goods augurs little change, while import growth for machinery and equipment remains restrained by lower imports of drilling equipment. The slack in outlays is broadly consistent with the 2.7 per cent increase in nominal investment forecasted by firms in the PPI survey conducted early in 1986.

Following a marginal gain in the second half of 1985, business investment in plant and equipment was virtually unchanged in the first quarter of 1986. Outlays for non-residential construction rose marginally (0.3 per cent), while spending on machinery and equipment edged down by 2 per cent. A decline in exploration and development by the oil and gas industry, and weak demand for telecommunications and transportation equipment, restrained overall investment in the first quarter. The sluggishness of investment demand was evident in a levelling-off of the filtered version of shipments by manufacturers of electrical products (+0.1 per cent), metal fabricating (+0.4 per cent), and machinery (-0.8 per cent). Imports of machinery and equipment grew by about 2 per cent in the first quarter, largely due to demand for office machinery and equipment. Imports of drilling equipment declined by 13 per cent.

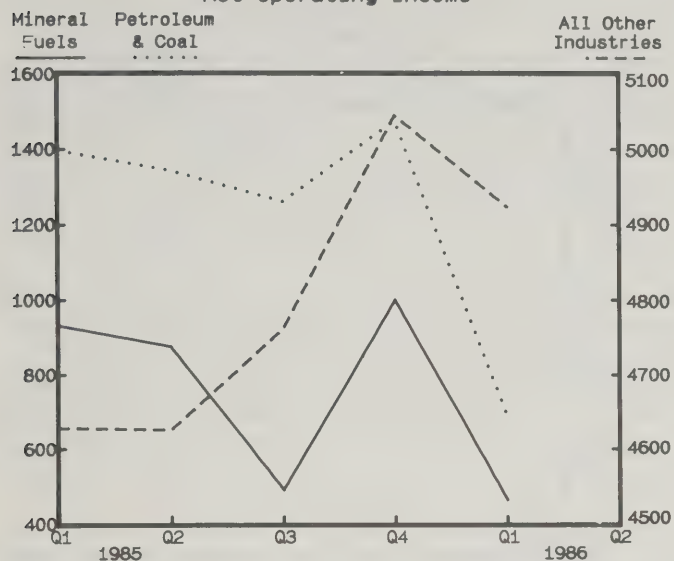
Figure 2
Value of Non-Residential Building Permits
Filtered Non-Filtered



The leading indicators of business investment signal little change in the sluggish performance of investment outlays. The 1.4 per cent drop in the non-filtered series for first quarter non-residential building permits lowered the filtered trend by one per cent. New orders in investment-related manufacturing industries followed a similar course into April, as marginal declines for machinery (-0.8 per cent) and electrical products (-1.2 per cent) accompanied slight increases in metal fabricating (+0.7 per cent).

Corporate profits before taxes declined by 13 per cent in the first quarter. Most of the decrease reflected sharp drops in energy-related industries, notably for the large integrated oil companies. For example, net operating income in the mineral fuels industry fell from \$1,476 million in the fourth quarter to \$690 million in the first, while the petroleum and coal industry recorded a drop from \$1,001 million to \$464 million. (These two industries accounted for 16 per cent of business investment in 1985.) Excluding these two industries, net operating income of industrial corporations was little changed, as a large gain in forestry and paper companies offset a reversal for manufacturers of transportation equipment. Profits in most other industries remained virtually the same.

Figure 3
Net Operating Income



The erosion of corporate profitability in the first quarter was accompanied by a further improvement in financing conditions. With interest rates declining to their lowest levels of this decade, prices in stock and bond markets improved sharply in the first quarter and into April and May. The Toronto Stock Exchange price index had risen to a record level of 3122.0 by May, while the yield on long-term industrial bonds declined to under 10 per cent. Encouraged by these trends, non-financial corporations continued to issue equity and debt at near-record rates in the first quarter. Firms also were able to reverse by June the growth of short-term business credit, up \$6 billion in the first quarter due to a sizeable build-up of nominal stocks in the quarter.

Prices

The price deflator for GDP was little changed in the first quarter (+0.4 per cent), as a drop in the terms of trade offset a moderate increase in prices for final domestic demand. The CPI and the IPPI moderated further early in the second quarter, as the drop in energy prices accelerated. At the same time, prices on international commodity markets firmed after declining sharply in the first quarter.

The implicit price index for expenditure on GDP was little changed in the first quarter. The weakness largely originated in lower prices received for exports (-2.1 per cent). The decline was led by prices of crude materials, off 14 per cent as oil and gas were particularly weak. Lower prices in international markets for food and metal products were reflected in declines of 1.7 per cent for food products and 0.6 per cent for fabricated materials. The drop in export prices, combined with a 1.4 per cent increase in import prices, reduced the index of the terms of trade from 95.1 in the fourth quarter to 91.8 in the first quarter.

In response to declining energy prices, the unadjusted Consumer Price Index (CPI) and the Industrial Product Price Index (IPPI) moderated early in the second quarter. Following a 1.0 per cent gain in the first quarter as a whole, the IPPI declined by a cumulative 0.8 per cent in the three-month period ending in April. This drop originated largely in the 14 per cent decline in prices posted by the petroleum and coal industries. Commodity prices were little changed for most food and mineral products in April, while prices for wood and paper products strengthened in response to a surge in U.S. demand for these commodities.

Figure 4
Consumer Price Indexes
Energy ———
Excluding Energy - - - -

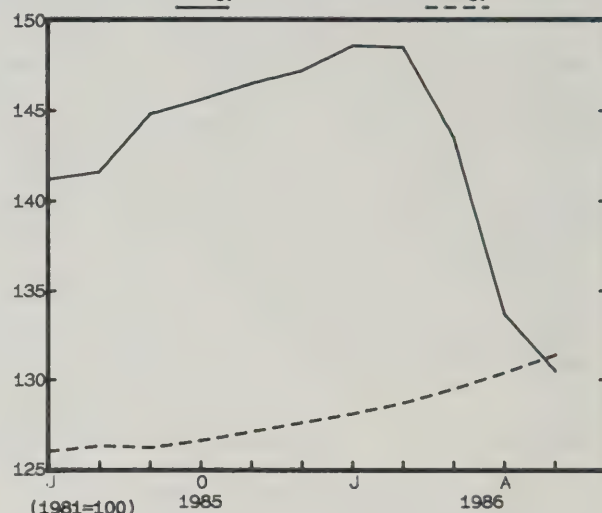
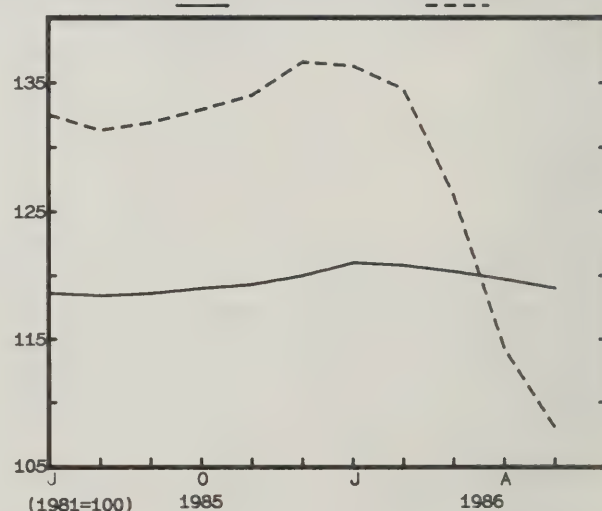


Figure 5
Industrial Product Price Indexes
Total ———
Petroleum - - - -



The unadjusted CPI rose by a cumulative 0.9 per cent in the three months ending in May, compared to 1.4 per cent in the three previous months. This slackening in the rate of inflation reflected a cumulative drop of 12 per cent in energy prices between February and May. Excluding energy prices, the CPI accelerated from 1.3 per cent to 2.1 per cent over the three months March to May. Sharply higher prices for durable goods in April (+1.6 per cent) and May (+1.2 per cent) led this upturn, largely reflecting price increases for new automobiles.

The most recent data on commodity prices reveals a firming of prices during the second quarter. Following a sharp decline from 230 in January to 215 in April, the Commodity Research Bureau composite index (1967=100) had recovered to nearly 220 by the end of June. A halt in the slide of crude oil prices, coupled with firming prices for wood and livestock, accounted for this reversal. The stabilization of crude oil prices was encouraged by the OPEC nations' agreement to limit output to 17.5 million barrels a day in the second half of 1986. The increase in meat prices was led by hogs, as the Commerce Dept. reported that the population of pigs had dropped to an 11-year low (Ecst 28/6).

The deflationary impact of lower commodity prices was uneven among OECD member nations, according to OECD data on the CPI available up to May. In the past six months, the CPI for the total OECD area has risen by 0.9 per cent. Declines over the last half year

were recorded in Germany (-0.3 per cent) and the United States (-0.1 per cent) while Japan edged-up by 0.6 per cent. Over the same period, Canada registered a 2.2 per cent increase. The magnified impact of lower commodity prices – most of which are priced in U.S. dollars – on the CPI in overseas nations partly reflects the large divergence in foreign exchange rates vis-à-vis the U.S. dollar. Whereas most nations have recorded substantial appreciations in their currency (notably Japan), the Canadian dollar has been stable relative to its U.S. counterpart, and declined by 10 per cent on a trade-weighted basis. Table 10 below details recent trends in trade-weighted exchange rates for several large OECD member nations. (The table uses the International Monetary Fund method of assigning weights based on multilateral trade shares.)

TABLE 10. Trade-Weighted Exchange Rates (1975 = 100)

	June 1985	June 1986	% Change	Annual % Change CPI
Canada	87.7	78.7	-10.3	+4.1
France	64.3	69.1	+7.5	+2.3
West Germany	120.4	134.9	+12.0	-0.2
Japan	155.6	205.0	+31.8	+1.1
UK	77.2	76.3	-1.2	+2.8
USA	148.8	114.3	-23.2	+1.6

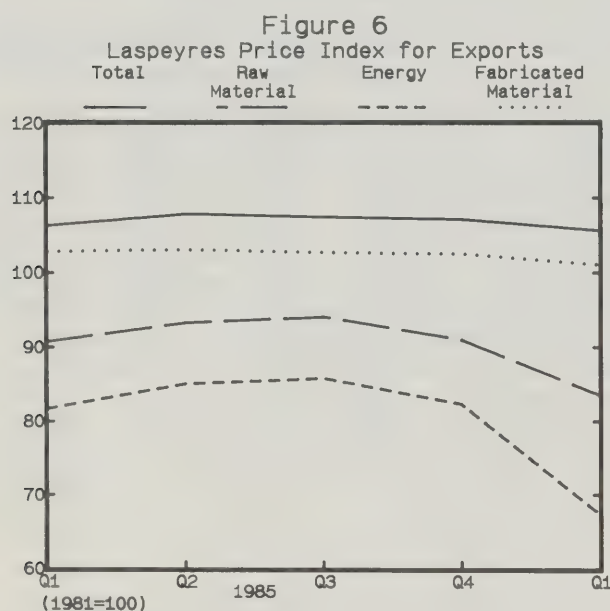
External Sector

In the first quarter of 1986, the trade balance dropped sharply by \$1.5 billion – down almost 40 per cent from the fourth quarter of 1985 – owing to declining exports and increasing imports. The trade surplus with the United States fell, while the deficit with the other countries stayed approximately the same level. Economic recovery in overseas countries remained weak.

The decline in the **balance of trade** in the first quarter followed gradual declines in 1985. The value of imports continued to climb, pushed up by the appreciation of foreign currencies, while exports posted their largest decrease since the fourth quarter of 1982, largely as a result of slumping energy prices. In addition, the continued weak recovery in overseas countries did not make up for the slowdown in growth of American demand for exports. In particular, the

economy of Japan, weakened as its real GNP dropped (by 0.5 per cent) for the first time in 11 years, reflecting slumping auto exports to the United States.

In the first quarter, the value of **exports** fell by \$935 million, a drop of 3.0 per cent. The short-term trend posted a decrease for the fourth consecutive month (-1.9 per cent). The slump in energy prices was the primary reason for this decrease. The value of exports fell by \$714 million for crude petroleum, \$339 million for petroleum and coal products, and \$207 million for natural gas, with price index decreases of 42.6 per cent, 2.9 per cent and 8.6 per cent respectively. The prices of these products were major factors in the reduction of export prices for crude materials (-14.0 per cent) and fabricated materials (-0.6 per cent), and for total exports (-2.4 per cent).



In addition, car exports declined by \$481 million, reducing the trade surplus in the automotive sector to \$91 million. This is the lowest quarterly trade surplus since the first quarter of 1982. The weakness of exports of Canadian vehicles was in part due to relatively slow sales of North American cars in the United States while levels of American stocks were high (Table 11). However, the decrease in motor vehicle production in Canada coincided with a smaller number of working days in March because of the Easter holidays.

TABLE 11. Automotive Industry Statistics Annual Figures Canada and United States*

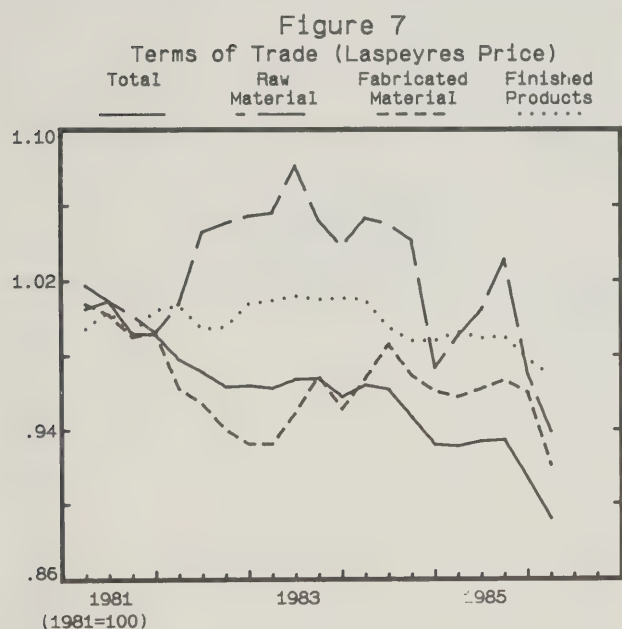
Date	Canadian Production	Canadian Sales	U.S. Production	Total U.S. Sales
1984	1,023	971	7,773	10,390
1985	1,071	1,137	8,183	11,039
1985 IV	1,180	1,179	7,833	10,324
1986 I	1,042	1,116	8,267	10,676
1986 January	1,032	1,144	8,400	11,490
February	1,057	1,146	8,700	10,865
March	1,037	1,058	7,700	9,672
April	1,143	1,113	8,100	11,110
May	939		7,600	11,300

*In thousands of units

As far as other products are concerned, the value of wheat exports fell by \$241 million, owing to world surpluses and the decrease in prices for Canadian wheat. On the other hand, exports of certain commodities rose – for example, ores (+\$144 million), wood products (+\$216 million) and metal alloys (+\$268 million).

The value of **imports** rose by \$634 million, an increase of 2.3 per cent. Although this is the fifth consecutive quarterly increase, the short-term trend turned negative (-2.1 per cent) by the end of the quarter.

The rise in the value of imports is due in large part to the depreciation of the Canadian dollar relative to the American dollar and the Japanese yen. The Canadian dollar fell to 71.2 cents American, compared to 72.5 cents and 73.5 cents in the two previous quarters. The deterioration in the terms of trade affected all product groups, but particularly, the prices of fabricated materials and crude materials, which fell by 4.1 per cent and 3.2 per cent respectively (Table 12). The difference between export and import prices continued to increase for energy products (-11.3 per cent).

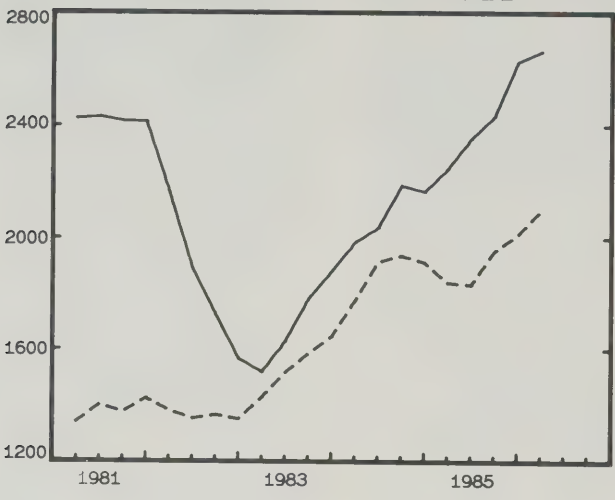


In the first quarter, 62 per cent of the increase in imports was in non-automotive finished products. The increases were largest for office machines (\$59 million) and non-automotive transportation equipment (+\$51 million for aircraft and +\$71 million for other transportation equipment). There was a significant increase in consumer finished products, particularly clothing (\$77 million). On the other hand, industrial investment goods posted only a marginal advance, despite the increase in prices due to the exchange rate.

TABLE 12. Ratio of Export to Import Prices (Laspeyres Index, 1981 = 100)

Period	Finished products		Crude materials			Fabricated materials			
	Auto.	Non-auto.	Energy	Ores	Other	Wood	Chemical	Metal	Other
85 I	1.053	0.940	0.910	1.021	1.109	0.967	0.902	0.972	0.998
85 II	1.055	0.933	0.927	1.043	1.145	0.975	0.919	0.983	0.963
85 III	1.051	0.938	0.951	1.085	1.165	0.993	0.917	0.985	0.981
85 IV	1.039	0.926	0.884	1.028	1.122	0.969	0.906	0.983	0.979
86 I	1.025	0.922	0.784	1.050	1.041	0.900	0.841	0.920	0.946

Figure 8
Imports of Finished Products
Investment Consumption



Financial Markets

Canadian short-term interest rates rose during the first quarter. The bank rate advanced more than 2 percentage points during the first two months of the year, but then fell again and closed the quarter at 10.44 per cent (up 1 percentage point from December). This activity coincided with a drop in the Canadian dollar, which fell to a record low against the U.S. dollar at the beginning of February. However, this situation did not prevent bond yields from declining for the quarter as a whole, showing the transitory nature of the increase in short-term rates observed at the beginning of the year. In addition, the gap between one-year and five-year mortgage rates narrowed to 25 basis points in February; this was the first time this had happened since the fall of 1981, when the rates reached record levels.

Business loans by banks posted an unprecedented increase during the quarter, totalling more than \$9 billion. However, there was a strong shift toward such loans following the very pronounced decrease in the level of bankers' acceptances (\$4.2 billion). Although net bond and share issues by Canadian corporations fell slightly below the levels observed in the three previous quarters, they have remained above the \$4.5 billion level for a year. The Toronto Stock Exchange Composite 300 was up 147 points at the end of the quarter. Large decreases for oil and gas (-502 points) and gold (-393 points) were outweighed by increases for paper and forest products (+763 points), the merchandising group (+546 points) and metals and minerals (+258 points).

Figure 9
Toronto Stock Exchange
Price Index

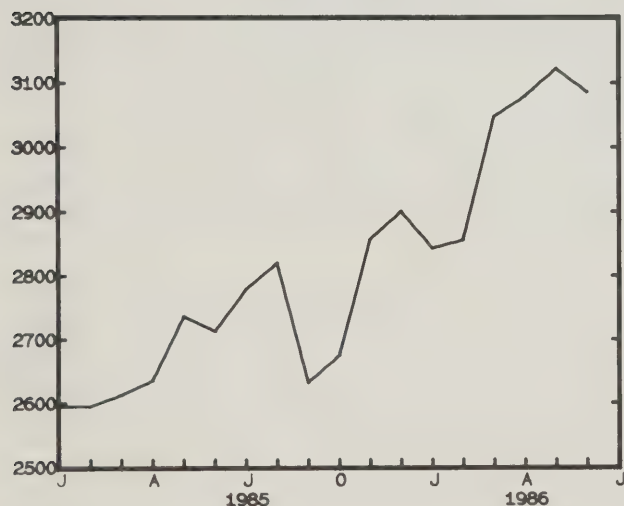
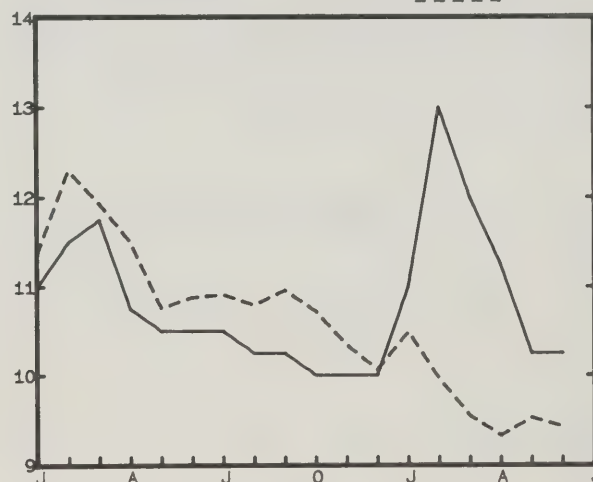


Figure 10
Interest Rates in Canada
Prime Rate
Long-term
Bond Rate



Governments issued a net \$5.3 billion in marketable bonds, approximately the same amount as in the fourth quarter of 1985. For the federal government, redemptions of Canada Savings Bonds, which were

becoming less attractive following the sudden upswing in short-term rates, totalled almost \$5 billion. However, this was offset by record issues of Treasury bills (\$7.5 billion).

International Economies

The OECD secretariat, in its projection dated May 16, forecasted a slight upturn in growth for the OECD region – from 2.8 per cent in 1985 to 3.3 per cent by 1987. Most of the improvement reflects the stimulative effect of lower commodity prices, and thus improved current account balances. The secretariat noted that the major long-term effect of lower oil prices may be to permit member nations to deal decisively with structural impediments to growth within the OECD, such as barriers to trade, large trade imbalances between several OECD nations and large budgetary deficits. However, the secretariat warned that the risk of forecast error is unusually large, as it is unclear how long the new conditions will endure and whether the opportunity they present will be seized.

The OECD secretariat projects that oil import prices will decline from an average of \$26.50 (U.S.) per barrel in 1985 to \$15 in the second half of 1986 and throughout 1987. This assumed fall would reduce the OECD nations' net annual import bill by \$65 billion, or nearly 1 per cent of their combined GNP. Together with unexpected weakness in non-oil commodity prices, the OECD's terms of trade improved by almost 1.5 per cent of the area's GNP in the first half of 1986. In addition to a lower import bill for the OECD area, the drop in oil prices will redistribute about \$80 billion from energy producers within the OECD area to energy consumers (See Table 13).

TABLE 13. Income Transfers From Lower Oil Prices (Billions of U.S. dollars)

	Producers	Consumers	Net
OECD	-69	+132	+63
OPEC	-70	+11	-59
Other Developing Countries	-32	+34	+2

Falling prices for oil and non-oil commodities have already led to a palpable improvement in inflation. Indeed, consumer prices for the OECD area declined from February through April, the longest period of lower prices recorded in the 25-year history of the index. The OECD secretariat expects inflation to slacken from 4.8 per cent in 1985 to about 3 per cent in 1986 and 1987. (A slowdown in inflation in the fourth and fifth years of a cyclical upswing is without precedent in the post-war history of business cycles in the OECD nations.) The drop in inflation, combined with a one-quarter decline in the effective exchange rate of the U.S. dollar over the past year, was accom-

panied by falling short- and long-term interest rates in nearly all member countries. The largest declines in interest rates in the first half of 1986 occurred in Japan, West Germany and the United States. These nations have recorded lower prices over the most recent six months, while leaving fiscal policy on course so as to further reduce budget deficits.

Japan

In early April, Prime Minister Nakasone announced a comprehensive plan to stimulate domestic demand and reduce the trade surplus. The plan injected the equivalent of \$10 billion (U.S.) into domestic demand, and included cuts in utility rates, lower import prices (notably for food), accelerated public works spending and incentives to residential construction. Soon after, the Bank of Japan announced a cut in its discount rate from 4 per cent to 3.5 per cent. This was the third drop in 1986.

The Economic Planning Agency (EPA) maintained its forecast of 4 per cent real growth in 1986, despite a 0.5 per cent drop in real GNP in the first quarter, the first quarterly contraction in 11 years. The drop in GNP reflected a 4.9 per cent decline in export volume, with all of the drop occurring in auto shipments to the United States (the result of voluntary export restraints). However, the EPA said that auto shipments have already rebounded in the second quarter. The EPA also noted that the drop in real net exports in the first quarter reflected a sizeable increase in the terms of trade, which arose from the combined effect of lower prices for commodity imports and a sharp appreciation in the value of the yen. As a result, the nominal trade surplus had expanded to record levels by May. The increased wealth accruing to Japan from its improved terms of trade accompanied notable growth in domestic demand in the first quarter. In particular, consumer and housing demand were up 0.7 per cent and 2.5 per cent respectively (FT 9/4, 25/6).

West Germany

As in Japan, West Germany saw a decline in real GNP in the first quarter as the terms of trade rose sharply. Real GNP fell 1.7 per cent, although the Council of Economic Advisors maintained its forecast of over 3 per cent growth in 1986. Real net exports fell by DM 3 billion as import volumes rose and exports were little changed. In nominal terms, however, the effect of sharply declining import prices served to raise the trade balance from DM 27.5 billion to DM 34.0 billion.

The Council of Economic Advisors cited lower oil prices and interest rates as the basis of its optimism for 1986. It estimated that the drop in world oil prices, combined with a 55 per cent appreciation of the mark vis-à-vis the U.S. dollar since February 1985, would save consumers up to DM 10 billion. This is roughly equivalent to the personal income tax cut that will take effect during 1986. Following an average gain of 1.7 per cent in 1984 and 1985, real domestic demand is expected to rise about 4 per cent in 1986, with an increase in the CPI of only 1 per cent (FT 11-26/6; Ecst 14/6).

France

The government of France forecasted 3 per cent growth by 1986, after gains of 1.1 per cent in 1985 and a forecasted 2.5 per cent in 1986. It is expected that a surge in consumer demand – evident in an annual 11.5 per cent increase (at annual rate) in retail sales in April – will be reinforced by a recovery in exports and by a sharp gain in industrial investment. Real GNP in the first quarter stood 2.8 per cent above its level a year ago.

The new Prime Minister, Jacques Chirac, outlined plans to continue reducing government intervention in the economy, although no final decision has yet been made on lowering income taxes. The plans call for the privatisation of some government-owned companies (such as Renault), terminating government subsidies to money-losing industries, and the deregulation of the communications industry (FT 25/6; L'Exp. 20/6; BW 16/6).

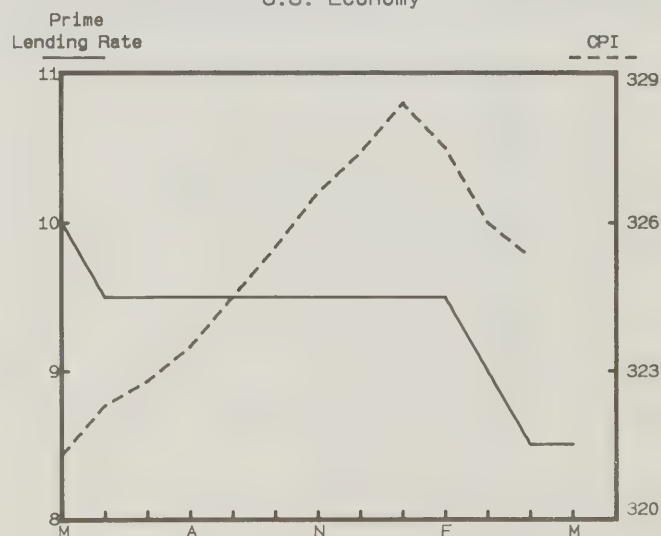
United States Economy

The revised estimates for first quarter GNP in the U.S. reveal real growth was 0.7 per cent, slightly above the average quarterly gain of 0.5 per cent over the past year. Most of the growth originated in a \$35.3 billion increase in stocks and a slight improvement in real net exports. Final domestic demand declined 0.5 per cent, as advances in household spending were outweighed by a large drop in business investment. Industrial production rose by 0.5 per cent in the first quarter, and was little changed from its level of a year earlier. Over the same four quarters, final sales in the United States recorded slow growth of 1.4 per cent, while real imports rose by 14.2 per cent.

Following a flat fourth quarter, consumer demand expanded by almost 1 per cent in the first quarter. The gain in consumer outlays was concentrated in non-durable goods and services, at a time when real disposable income grew by 1.5 per cent. Spending on durable goods edged down, as lacklustre car sales followed the expiry of special incentive-to-purchase programs in March. However, the reintroduction of sales incentives helped to boost unit sales of North American-built passenger cars from 7.88 million (at annual rates) in the first quarter to an average of 8.13 million in April and May. This rebound in auto sales led to gains in total nominal personal expenditure of 0.5 per cent in April and 0.9 per cent in May.

Residential construction continued to rise steadily, posting a 2.5 per cent gain in the first quarter. Housing starts rose 12.7 per cent, to an annual rate of 1.998 million units in the first quarter, and stabilized at this level in April and May. Most of the recent strength in housing starts was concentrated in single family dwellings, where sales of new and existing homes had risen to record levels by the end of the first quarter. By April, the conventional mortgage rate had declined to a 10-year low of just under 10 per cent, compared to nearly 12 per cent in the fourth quarter of 1985. However, upward pressure on interest rates from April through June contributed to a softening of conditions in the housing market during those months.

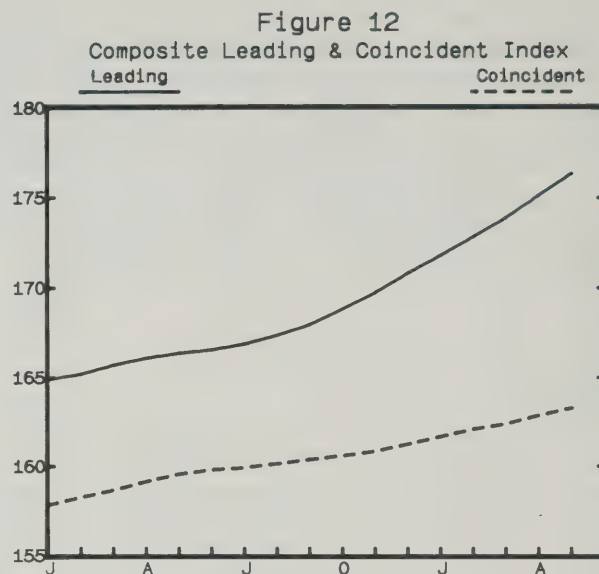
Figure 11
U.S. Economy



Business investment in plant and equipment declined about 3 per cent in the first quarter, following an increase of nearly 3 per cent in the previous quarter. This flattening-out of business investment is consistent with the 1.3 per cent drop in real outlays by firms forecasted in the spring survey of investment intentions. The mining and utility industries led the retrenchment in investment at the turn of the year; further cutbacks are planned as a result of surplus capacity in these industries. The first quarter drop in investment by manufacturing industries - 2.5 per cent - was considerably more severe than the moderate decline forecasted by these firms for 1986 as a whole. A recovery in investment spending is augured by the sharp divergence between shipments (-5.5 per cent) and new orders (+4 per cent) for capital goods industries reported in manufacturing in the first quarter.

Cutbacks in the mining and utility industries, notably oil and gas, restrained industrial output and employment in the first quarter and into April and May. These industries lowered total production by 5.5 per cent in the first quarter and by a further 1.5 per cent in April and May. Total manufacturing production fared better, rising by 1.8 per cent in the first quarter and by 0.1 per cent over the next two months.

Extensive layoffs in oil- and gas-producing states helped to restrain employment growth (in the household survey) to 0.7 per cent in the first quarter and 0.3 per cent to date in the second quarter. With matching gains in the size of the labour force, the unemployment rate was little changed at 7.1 per cent.



Note: Influences on the unemployment rate after 1975

Francine Roy-Mayrand and Gaétane Proulx

Another perspective on the development of labour demand over time can be gained if variations due to changes in demographic and industrial structure or in participation rates are excluded from the unemployment rate. Such standardization allows us to determine the relative influence of these factors on the stabilization of the unemployment rate at a high level, despite the strong recovery in employment following the 1981-82 recession. Our results reveal that participation rates and changes in the industrial structure of employment have the dominant impact on the unemployment rate. However, those movements were partly offset by the change in the industries demographic structure, suggesting that workers in the different age-sex groups were to some extent interchangeable. We did not find that variations in demographic composition had an appreciable effect on the unemployment rate.

Calculated on the basis of the fourteen age-sex groups, six overall unemployment rates were obtained. In their construction, the average 1975 values were used with respect to demographic and industrial structure,

the participation rate or a combination of these factors. Table 1 presents these six overall unemployment rates juxtaposed with the official rate. The following descriptions of these rates are given in the order in which the rates appear.

- (1) Excludes participation-rate variations; participation rates of all fourteen groups are held at the 1975 level.
- (2) Excludes changes in industrial structure of employment; share of a particular industry in total employment is held at the 1975 level.
- (3) Excludes changes in industrial structure and participation rate – that is (1) and (2).
- (4) Excludes changes in the demographic composition of employment by industry; proportion of each age-sex group in a particular industry is held at the 1975 level.
- (5) Excludes changes in demographic composition of employment by industry and variations in industrial structure – that is, (2) and (4).
- (6) Excludes changes in the structure of the working-age population; proportion of each of the 14 groups in the total population is held at the 1975 level.

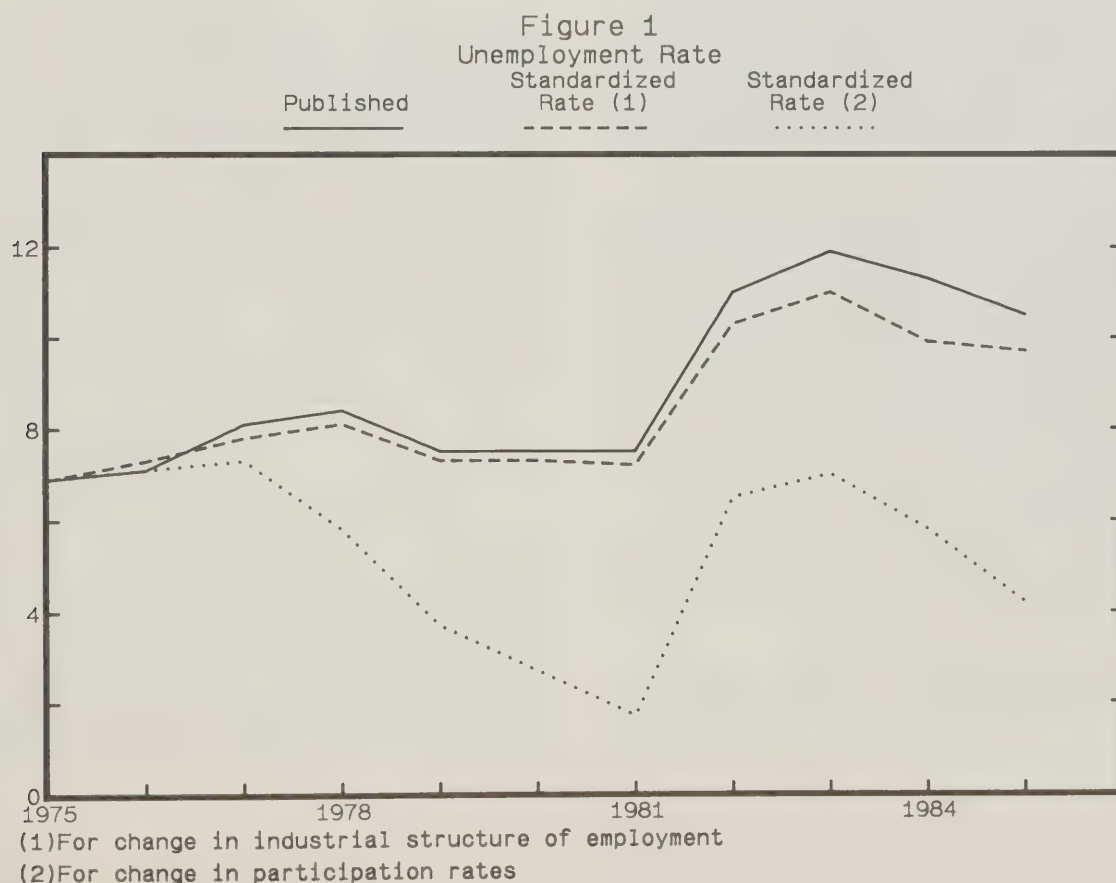


TABLE 1. Unemployment Rate

Year	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	Official rate
1975	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9
1976	7.1	7.3	7.2	7.0	7.1	7.1	7.1
1977	7.3	7.8	7.1	8.1	8.1	8.2	8.1
1978	5.8	8.1	5.8	8.2	8.3	8.5	8.4
1979	3.7	7.3	3.7	7.3	7.4	7.7	7.5
1980	2.7	7.3	2.7	7.5	7.5	7.7	7.5
1981	1.7	7.2	1.6	7.7	7.5	7.8	7.5
1982	6.5	10.3	5.9	11.0	11.0	11.1	11.0
1983	7.0	11.0	6.4	11.9	11.9	11.9	11.9
1984	5.8	9.9	4.8	11.7	11.3	11.2	11.3
1985	4.2	9.1	3.2	11.1	10.5	10.5	10.4

The results shown in Table 1 reveal that, after 1975, participation rates had the greatest influence on the unemployment rate. Exclusion of participation-rate variations brought the overall 1985 unemployment rate down from 10.5 per cent to 4.2 per cent. This movement in the participation rates is attributable to women in most age groups, but particularly to those aged 25 to 44; the rates for men in most of the age groups remained stable over this period. However, the stable rate for young men followed sustained growth in their participation in the early 1970s; for example, the participation rate for men aged 15 to 19 rose from 44.9 per cent in 1970 to 54.8 per cent in 1975, a more pronounced increase than that for women in the same age group. As Table 3A shows, given the significant increase in employment, holding the participation rates at 1975 levels would have resulted in a negative level for female unemployment and an increase in male unemployment in 1985. The rates of unemployment for women in 1985 were slightly higher than those for men.

The second factor explaining the continuing high level of unemployment is the change in the industrial structure of employment, the influence of which grew

in the 1980s. Excluding changes in industrial structure would have brought the overall 1985 unemployment rate down from 10.5 per cent to 9.1 per cent. The industrial structure changed during this period, as employment growth shifted away from the goods-producing industries and toward the services-producing industries. The latter industries' share of total employment rose from 63 per cent in 1970 to 71 per cent in 1985. In 1985, almost one-third of workers were employed in the community, business and personal services sector, compared with 25 per cent in 1970. But this growth in employment contributed very little to reducing unemployment because the jobs in these industries were concentrated in the groups with the lowest labour-market participation rates – namely, young people and women. These groups carry less weight in the determination of overall unemployment. As Table 3B shows, use of the 1975 industrial structure would have resulted in a lowering of the unemployment rates for men, in particular older men, while most of the rates for women would have increased. Table 2 shows which industries dominated employment in each age-sex group in 1985. The combined exclusion of changes in the participation rate and the industrial structure are shown in Table 3C.

TABLE 2. Industrial Structure of Employment by Age-Sex Group, 1985

	Agric.	Prim. Ind.	Manuf.	Constr.	Transp., Comm. & Pub. Util.	Comm.	Fin., ins., & real estate	Serv.	Pub. Adm.	Total
Men										
15-24	.09	.02	.11	.06	.03	.33	.01	.32	.03	100
20-24	.04	.04	.23	.08	.07	.24	.02	.22	.04	100
25-34	.04	.05	.24	.08	.12	.17	.04	.19	.07	100
35-44	.04	.04	.23	.08	.11	.14	.04	.21	.09	100
45-54	.06	.04	.22	.09	.12	.14	.04	.18	.09	100
55-64	.08	.03	.22	.07	.11	.15	.04	.20	.08	100
65+	.24	0	.09	0	0	.15	.09	.28	0	100
Women										
15-24	.03	0	.06	0	.01	.29	.02	.54	.03	100
20-24	.01	.01	.12	.01	.04	.21	.10	.43	.06	100
25-34	.02	.01	.12	.01	.06	.15	.10	.46	.08	100
35-44	.03	.01	.11	.02	.04	.15	.08	.49	.07	100
45-54	.04	.01	.13	.02	.04	.19	.06	.46	.06	100
55-64	.05	0	.10	.01	.04	.20	.06	.47	.06	100
65+	0	0	0	0	0	.23	0	.50	0	100

Excluding changes in the demographic composition of employment by industry would raise the published unemployment rate (See Table 3D). This is because the growth in services during the study period would have benefited young people more than women, since young people increasingly were replaced by women in several industries after 1975. In addition, the share of community, business and personal services in employment increased for all male age groups over the ten years. These factors limit improvement in the unemployment rates when the 1975 weights are used. Given the decreasing proportion of young people in the total population and the large weight of men in the labour force increased employment would have been translated into an unemployment rate higher than the published rate. As Table 3E shows, if variations in the industrial structure of employment were also excluded, the unemployment rate would be more or less the same as the published rate.

Changes in demographic structure had almost no effect on the overall unemployment rate, although they did modify the configuration of the unemployment rates among the groups. As Table 3F shows, the constructed unemployment rates for workers aged 15 to 24 and aged 55 and over would have increased, while they would have decreased for workers in the middle age groups (those aged 25 to 54) in relation to the levels published in 1985. These movements offset

each other, as our construction shifts towards those groups whose participation in the labour market is less intense – that is, young people and workers aged 55 and older. The proportion of young people in the total population decreased from a peak of 26.3 per cent in 1975 to 21.9 per cent in 1985; meanwhile, the proportion of persons aged 25 to 34 increased from 21.0 per cent to 22.8 per cent, making it the largest age group in the population.

Even when the unemployment rates for all age-sex groups are held constant, excluding of changes in the population structure does not produce an unemployment rate significantly different from that published. For example, we held the unemployment and participation rates for the 14 age-sex groups at their 1985 level and derived the unemployment rate up to 1991 using population projections. The result was an unemployment rate of 10.1 per cent in 1991, compared with 10.5 per cent in 1985 – that is, a minimal decline of less than 0.1 percentage points per year. This marginal improvement occurs in tandem with a slow shift in the population toward the older age groups, which post lower unemployment rates. In 1985, the unemployment rates for women and men aged 25 to 34 were 11.5 per cent and 10.4 per cent respectively, while for those aged 35 to 44 they were 8.8 per cent and 7.1 per cent respectively.

TABLE 3A. Unemployment Rate Standardized for Changes in Participation Rates

Year	Men					Women				
	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54
1975	15.4	10.5	5.0	3.7	3.8	14.5	9.1	8.0	5.9	5.7
1976	19.4	10.9	4.9	4.0	3.8	16.0	9.3	6.7	3.1	1.0
1977	18.8	12.4	5.8	4.6	4.6	18.0	9.2	4.8	-0.3	0.3
1978	18.1	11.7	5.8	4.7	4.4	16.1	7.1	-1.2	-4.6	-3.3
1979	12.5	9.5	5.0	3.7	4.0	9.8	4.6	-4.5	-7.6	-6.1
1980	12.1	9.9	5.7	4.4	4.2	6.9	2.7	-9.6	-12.3	-10.0
1981	11.5	10.6	5.9	4.4	4.1	5.5	2.1	-13.6	-17.4	-14.1
1982	25.9	19.5	11.4	8.2	7.6	13.7	6.6	-11.0	-16.6	-13.0
1983	26.6	22.0	13.5	9.1	7.9	15.6	6.4	-13.3	-17.8	-16.1
1984	22.1	19.6	12.9	8.8	8.9	13.5	5.2	-15.4	-21.8	-17.1
1985	21.9	17.9	11.5	7.8	8.2	8.6	3.2	-18.4	-24.0	-22.5
1985*	20.9	17.0	10.4	7.1	6.7	16.8	13.4	11.5	8.8	7.8

* Official Rate

TABLE 3B. Unemployment Rate Standardized for Changes in the Industrial Structure

Year	Men					Women				
	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54
1975	15.4	10.3	5.1	3.5	3.7	15.3	9.2	8.4	5.8	6.0
1976	16.1	11.2	5.5	4.1	3.8	16.1	10.6	8.6	7.1	5.5
1977	16.9	11.8	5.7	3.9	3.5	17.4	12.9	9.9	8.1	7.0
1978	17.3	12.0	5.7	4.1	3.9	19.0	12.6	10.6	8.5	7.7
1979	15.3	10.5	5.2	3.4	2.9	17.1	11.6	9.8	7.7	7.2
1980	15.4	9.9	5.2	3.4	2.7	17.0	12.8	9.8	7.8	7.1
1981	14.9	10.8	4.9	3.2	2.4	18.0	11.8	10.6	7.9	6.5
1982	22.6	16.1	8.2	5.1	3.8	22.1	17.2	14.0	11.7	9.4
1983	22.1	18.0	8.9	5.3	3.6	24.4	18.2	15.3	12.3	10.5
1984	17.9	13.9	7.9	4.6	3.4	21.9	17.5	15.1	12.1	10.2
1985	17.3	12.6	6.2	3.3	2.4	20.6	15.8	14.9	12.2	9.8
1985*	20.9	17.0	10.4	7.1	6.7	16.8	13.4	11.5	8.8	7.8

* Official Rate

TABLE 3C. Unemployment Rate Standardized for Changes in the Industrial Structure and Participation Rate

Year	Men					Women				
	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54
1975	15.4	10.3	5.1	3.6	3.7	15.3	9.2	8.4	5.8	6.0
1976	19.2	11.0	5.2	4.2	4.0	17.0	10.0	6.8	3.9	1.1
1977	17.6	11.6	5.6	4.2	3.9	18.7	10.5	6.0	0.7	0.8
1978	17.0	11.1	5.3	4.2	3.6	18.0	8.3	0.1	-3.5	-2.0
1979	11.5	8.9	4.7	3.2	2.9	11.2	5.9	-2.9	-6.4	-4.8
1980	10.4	8.4	5.1	3.6	2.8	8.8	5.0	-7.0	-10.2	-8.9
1981	9.3	9.2	4.8	3.3	2.3	8.3	3.9	-10.9	-15.3	-12.9
1982	23.8	16.6	9.3	6.0	4.7	17.1	9.6	-6.6	-13.0	-10.6
1983	24.5	18.7	10.4	6.3	4.1	20.1	9.7	-8.3	-13.9	-12.9
1984	18.8	15.1	9.4	5.7	5.0	17.0	8.1	-11.0	-17.9	-15.0
1985	18.6	13.6	7.4	4.0	3.9	12.8	6.0	-13.9	-19.4	-19.8
1985*	20.9	17.0	10.4	7.1	6.7	16.8	13.4	11.5	8.8	7.8

* Official Rate

TABLE 3D. Unemployment Rate Standardized for Changes in the Demographic Composition of Employment by Industry

Year	Men					Women				
	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54
1975	15.4	10.3	5.1	3.6	3.7	15.3	9.2	8.4	5.8	6.0
1976	12.1	10.7	6.6	2.4	2.3	14.2	10.2	11.6	8.4	8.9
1977	14.5	12.3	8.4	2.8	1.8	12.3	11.7	14.2	11.9	8.5
1978	12.7	11.8	8.1	2.0	-0.3	11.7	11.9	19.2	14.5	8.3
1979	12.5	10.0	6.9	1.2	-4.3	12.7	10.8	20.0	14.9	5.9
1980	11.8	9.2	7.1	1.7	-6.5	11.4	10.3	22.5	17.8	6.3
1981	8.5	8.5	7.0	3.1	-8.4	8.6	9.3	25.6	22.3	6.6
1982	2.0	11.6	11.3	11.3	-4.5	2.3	11.6	28.1	29.2	9.5
1983	-4.0	12.6	12.1	15.0	-4.0	-4.3	11.7	30.1	32.6	11.3
1984	-7.9	10.9	11.5	16.4	-7.1	-10.3	10.7	31.3	36.3	11.7
1985	-15.4	8.6	10.9	17.7	-9.1	-14.2	7.5	31.9	37.5	12.8
1985*	20.9	17.0	10.4	7.1	6.7	16.8	13.4	11.5	8.8	7.8

* Official Rate

TABLE 3E. Unemployment Rate Standardized for Changes in Demographic Composition of Employment by Industry and Variations in Industrial Structure

Year	Men					Women				
	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54
1975	15.4	10.5	5.0	3.7	3.8	14.5	9.1	8.0	5.9	5.7
1976	11.9	11.1	6.9	2.7	2.5	13.2	10.3	11.3	8.5	8.5
1977	13.2	11.8	8.1	2.4	1.1	11.6	12.8	14.9	12.3	8.5
1978	11.6	11.3	7.7	1.5	-1.1	11.5	13.2	20.1	15.3	8.6
1979	11.6	9.6	6.6	0.6	-5.1	12.8	12.0	21.0	16.0	6.5
1980	9.7	8.2	6.4	0.5	-8.0	11.8	12.7	24.3	19.2	7.2
1981	6.0	7.1	6.2	1.7	-10.3	8.9	11.6	27.5	23.7	7.6
1982	-1.6	8.9	9.6	8.8	-7.6	4.1	15.3	31.2	31.3	11.7
1983	-8.6	9.0	9.8	11.9	-7.9	-1.8	16.1	33.8	35.0	14.0
1984	-14.0	6.9	8.9	13.1	-11.4	-8.7	14.8	34.7	38.1	13.7
1985	-22.0	4.2	8.1	14.2	-13.9	-12.1	11.8	35.5	39.6	15.1
1985*	20.9	17.0	10.4	7.1	6.7	16.8	13.4	11.5	8.8	7.8

* Official Rate

TABLE 3F. Unemployment Rate Standardized for Changes in the Structure of Population

Year	Men					Women				
	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54
1975	15.4	10.5	5.0	3.7	3.8	14.5	9.1	8.0	5.9	5.7
1976	16.7	10.9	3.7	4.9	4.9	15.7	9.4	7.0	7.2	7.1
1977	19.8	11.9	3.3	5.8	7.0	18.5	11.0	6.2	8.4	10.1
1978	21.4	11.8	2.8	5.6	8.5	20.1	10.9	5.7	8.4	11.9
1979	20.9	10.5	1.3	4.0	9.3	20.3	10.2	3.7	6.5	13.3
1980	23.5	11.2	0.6	3.2	10.8	22.0	11.0	1.4	4.7	15.1
1981	26.2	12.4	-0.0	1.2	12.1	25.2	10.6	1.3	2.8	15.9
1982	36.0	19.6	4.6	1.0	15.6	31.8	15.5	3.3	1.9	18.8
1983	39.2	22.2	6.2	-1.4	17.1	36.6	17.0	4.0	-1.0	20.1
1984	40.4	19.5	5.3	-4.6	17.7	39.0	17.7	3.9	-4.0	21.1
1985	42.6	19.4	3.7	-7.8	17.8	40.7	18.1	3.1	-7.3	20.9
1985*	20.9	17.0	10.4	7.1	6.7	16.8	13.4	11.5	8.8	7.8

* Official Rate

Conclusion

Our results show that participation rates have been the dominant factor keeping the unemployment rate high over the past 10 years. After the 1981-82 recession, changes in industrial structure, in particular the shift from goods to services, played an increasingly important role in determining the overall unemployment rate, but their effect was offset by the substitution of young men for women in services jobs. Demographic variables have influenced the unemployment rate very little in recent years because they have been counter-balanced by the population structure and the participation rates.

Bibliography of studies and analytical notes published in the publications produced by the Econometric Analysis Division

"Current Economic Analysis" publication (13-004 E & F)

- 1) Analytical Note: Business Investment in Plant and Equipment – May 1981
- 2) Analytical Note: Home Ownership in the Canadian and U.S. Consumer Price Indexes – October 1981
- 3) Analytical Note: The Effect of Cost-of-Living Allowances Clauses on Negotiated Wage Rates – October 1981
- 4) Analytical Note: International Interest Rate Differentials, the Exchange Rate, and Inflation – December 1981
- 5) Technical Note: A General Description of the Methodology Employed to Deflate Retail Trade – February 1982
- 6) Technical Note: Deflation Techniques in Manufacturing Industries – March 1982
- 7) Special Study: The Business Cycle in Canada 1950-1981 – March 1982
- 8) Special Study: Statistics Canada's Leading Indicator System – May 1982
- 9) Analytical Note: The Financial Status and Investment Intentions of Non-Financial Corporations – August 1982
- 10) Special Study: The Behaviour of Regulated Prices in the Consumer Price Index – August 1982
- 11) Analytical Note: Employment and Foreign Trade – December 1982
- 13) Analytical Note: Consumer Credit in Canada – February 1983
- 14) Analytical Note: Relative Price Changes and Inflation in Canada (1966-1978) – April 1983
- 15) Analytical Note: The Value of Building Permits, a Leading Indicator for Construction – July 1983
- 16) Analytical Note: The External Debt of Developing Countries: 1974 to 1982 – November 1983
- 17) Analytical Note: The Measurement of Capacity Utilization in Manufacturing – January 1984
- 18) Technical Note: The National Balance Sheet Accounts for Canada – March 1984

"The Quarterly Economic Summary" publication (13-006):

- 19) Special Study: Impact of Different Homeownership Methodologies on Consumer Price Index Behaviour Between Canada and the United States – April 1985
- 20) Analytical Note: An Update of the Behaviour of Regulated Prices in the Consumer Price Index – July 1985
- 21) Technical Note: The Leading Indicator: Its Components and Their Contribution to Monitoring Cyclical Movement, 1952 to 1985 – April 1986

Répertoire des études et notes analytiques parues dans les publications produites par

la Division de l'analyse économétrique

La publication "La conjoncture économique" (I3-004 E & F)

- 1) Note analytique: Investissements des entreprises en usines et matériel – mai 1981
 - 2) Note analytique: La possession d'une maison dans les indices de prix à la consommation du Canada et des États-Unis – octobre 1981
 - 3) Note analytique: L'effet des clauses d'indexation du salaire au coût de la vie sur les taux de salaire négociés – octobre 1981
 - 4) Note analytique: Les différentiels internationaux des taux d'intérêt, le taux de change et l'inflation – décembre 1981
 - 5) Note technique: Description générale de la méthodologie employée pour la déflation des données du commerce de détail – février 1982
 - 6) Note technique: Technique de dégonflement dans le secteur manufacturier – mars 1982
 - 7) Etude spéciale: Les cycles d'affaires au Canada: 1950-1981 – mars 1982
 - 8) Etude spéciale: Le système des indicateurs avancés de Statistique Canada – mai 1982
 - 9) Note analytique: Les états financiers et les intentions d'investissement des sociétés non financières – août 1982
 - 10) Etude spéciale: Le comportement des prix réglementés dans l'indice des prix à la consommation – août 1982
 - 11) Note analytique: L'emploi et le commerce extérieur – décembre 1982
 - 12) Etude spéciale: Mesures du taux d'inflation actuel – janvier 1983
 - 13) Note analytique: Le crédit à la consommation au Canada – février 1983
 - 14) Note analytique: La variation des prix relatifs et l'inflation au Canada (1966-1978) – avril 1983
 - 15) Note analytique: Les permis de bâtir, un indicateur avancé de la construction – juillet 1983
 - 16) Note analytique: L'évolution de la dette extérieure des pays en voie de développement de 1974 à 1982 – novembre 1983
 - 17) Note analytique: La mesure de l'utilisation de la capacité dans le secteur de la fabrication – janvier 1984
 - 18) Note technique: Les comptes du bilan national du Canada – mars 1984
- La publication "Aperçu économique trimestriel" (I3-006):*
- 19) Etude spéciale: Incidence des méthodes différentes de traitement du logement en propriété sur le comportement de l'indice des prix à la consommation au Canada et aux États-Unis – avril 1985
 - 20) Note analytique: Une mise à jour du comportement des prix réglementés dans l'indice des prix à la consommation – juillet 1985
 - 21) Note technique: L'indicateur avancé, ses composantes et leur contribution à la surveillance des mouvements cycliques de 1952 à 1985 – avril 1986

Conclusion

Les résultats démontrent l'importance des taux d'activité comme facteur expliquant la hausse du taux de chômage au cours des dix dernières années. Plus récemment, après la récession de 1981-1982, les changements de la structure industrielle, en particulier des industries de biens aux industries de services, ont joué un rôle croissant dans la détermination du taux de chômage global, mais cet effet a été compensé par la substitution de l'emploi des femmes par celui des hommes dans les services. Les variables démographiques ont eu peu d'influence sur le taux de chômage au cours des dernières années à cause de la structure de la population et des taux d'activité.

TABFEAU 3E. Taux de chômage après correction des changements de la composition démographique de l'emploi par industrie et des variations de la structure industrielle

Année	Hommes					Femmes				
	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54
1975	15.4	10.5	5.0	3.7	3.8	14.5	9.1	8.0	5.9	5.7
1976	11.9	11.1	6.9	2.7	2.5	13.2	10.3	11.3	8.5	8.5
1977	13.2	11.8	8.1	2.4	1.1	11.6	12.8	14.9	12.3	8.5
1978	11.6	11.3	7.7	1.5	-1.1	11.5	13.2	20.1	15.3	8.6
1979	11.6	9.6	6.6	0.6	-5.1	12.8	12.0	21.0	16.0	6.5
1980	9.7	8.2	6.4	0.5	-8.0	11.8	12.7	24.3	19.2	7.2
1981	6.0	7.1	6.2	1.7	-10.3	8.9	11.6	27.5	23.7	7.6
1982	-1.6	8.9	9.6	8.8	-7.6	4.1	15.3	31.2	31.3	11.7
1983	-8.6	9.0	9.8	11.9	-7.9	-1.8	16.1	33.8	35.0	14.0
1984	-14.0	6.9	8.9	13.1	-11.4	-8.7	14.8	34.7	38.1	13.7
1985	-22.0	4.2	8.1	14.2	-13.9	-12.1	11.8	35.5	39.6	15.1
1985*	20.9	17.0	10.4	7.1	6.7	16.8	13.4	11.5	8.8	7.8

* Taux réel

Année	Hommes					Femmes				
	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54

TABFEAU 3F. Taux de chômage après correction des changements de la structure de la population

1975	15.4	10.5	5.0	3.7	3.8	14.5	9.1	8.0	5.9	5.7
1976	16.7	10.9	3.7	4.9	4.9	15.7	9.4	7.0	7.2	7.1
1977	19.8	11.9	3.3	5.8	7.0	18.5	11.0	6.2	8.4	10.1
1978	21.4	11.8	2.8	5.6	8.5	20.1	10.9	5.7	8.4	11.9
1979	20.9	10.5	1.3	4.0	9.3	20.3	10.2	3.7	6.5	13.3
1980	23.5	11.2	0.6	3.2	10.8	22.0	11.0	1.4	4.7	15.1
1981	26.2	12.4	-0.0	1.2	12.1	25.2	10.6	1.3	2.8	15.9
1982	36.0	19.6	4.6	1.0	15.6	31.8	15.5	3.3	1.9	18.8
1983	39.2	22.2	6.2	-1.4	17.1	36.6	17.0	4.0	-1.0	20.1
1984	40.4	19.5	5.3	-4.6	17.7	39.0	17.7	3.9	-4.0	21.1
1985	42.6	19.4	3.7	-7.8	17.8	40.7	18.1	3.1	-7.3	20.9
1985*	20.9	17.0	10.4	7.1	6.7	16.8	13.4	11.5	8.8	7.8

* Taux réel

TABLEAU 3C. Taux de chômage après correction des changements de la structure industrielle et du taux d'activité

Année	Hommes					Femmes				
	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54
1975	15.4	10.3	5.1	3.6	3.7	15.3	9.2	8.4	5.8	6.0
1976	19.2	11.0	5.2	4.2	4.0	17.0	10.0	6.8	3.9	1.1
1977	17.6	11.6	5.6	4.2	3.9	18.7	10.5	6.0	0.7	0.8
1978	17.0	11.1	5.3	4.2	3.6	18.0	8.3	0.1	-3.5	-2.0
1979	11.5	8.9	4.7	3.2	2.9	11.2	5.9	-2.9	-6.4	-4.8
1980	10.4	8.4	5.1	3.6	2.8	8.8	5.0	-7.0	-10.2	-8.9
1981	9.3	9.2	4.8	3.3	2.3	8.3	3.9	-10.9	-15.3	-12.9
1982	23.8	16.6	9.3	6.0	4.7	17.1	9.6	-6.6	-13.0	-10.6
1983	24.5	18.7	10.4	6.3	4.1	20.1	9.7	-8.3	-13.9	-12.9
1984	18.8	15.1	9.4	5.7	5.0	17.0	8.1	-11.0	-17.9	-15.0
1985	18.6	13.6	7.4	4.0	3.9	12.8	6.0	-13.9	-19.4	-19.8
1985*	20.9	17.0	10.4	7.1	6.7	16.8	13.4	11.5	8.8	7.8

* Taux réel

TABLEAU 3D. Taux de chômage après correction des changements de la composition démographique de l'emploi par industrie

Année	Hommes					Femmes				
	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54
1975	15.4	10.3	5.1	3.6	3.7	15.3	9.2	8.4	5.8	6.0
1976	12.1	10.7	6.6	2.4	2.3	14.2	10.2	11.6	8.4	8.9
1977	14.5	12.3	8.4	2.8	1.8	12.3	11.7	14.2	11.9	8.5
1978	12.7	11.8	8.1	2.0	-0.3	11.7	11.9	19.2	14.5	8.3
1979	12.5	10.0	6.9	1.2	-4.3	12.7	10.8	20.0	14.9	5.9
1980	11.8	9.2	7.1	1.7	-6.5	11.4	10.3	22.5	17.8	6.3
1981	8.5	8.5	7.0	3.1	-8.4	8.6	9.3	25.6	22.3	6.6
1982	2.0	11.6	11.3	11.3	-4.5	2.3	11.6	28.1	29.2	9.5
1983	-4.0	12.6	12.1	15.0	-4.0	-4.3	11.7	30.1	32.6	11.3
1984	-7.9	10.9	11.5	16.4	-7.1	-10.3	10.7	31.3	36.3	11.7
1985	-15.4	8.6	10.9	17.7	-9.1	-14.2	7.5	31.9	37.5	12.8
1985*	20.9	17.0	10.4	7.1	6.7	16.8	13.4	11.5	8.8	7.8

* Taux réel

TABLEAU 3A. Taux de chômage après correction des variations du taux d'activité

Année	Hommes					Femmes				
	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54
1975	15.4	10.5	5.0	3.7	3.8	14.5	9.1	8.0	5.9	5.7
1976	19.4	10.9	4.9	4.0	3.8	16.0	9.3	6.7	3.1	1.0
1977	18.8	12.4	5.8	4.6	4.6	18.0	9.2	4.8	-0.3	0.3
1978	18.1	11.7	5.8	4.7	4.4	16.1	7.1	-1.2	-4.6	-3.3
1979	12.5	9.5	5.0	3.7	4.0	9.8	4.6	-4.5	-7.6	-6.1
1980	12.1	9.9	5.7	4.4	4.2	6.9	2.7	-9.6	-12.3	-10.0
1981	11.5	10.6	5.9	4.4	4.1	5.5	2.1	-13.6	-17.4	-14.1
1982	25.9	19.5	11.4	8.2	7.6	13.7	6.6	-11.0	-16.6	-13.0
1983	26.6	22.0	13.5	9.1	7.9	15.6	6.4	-13.3	-17.8	-16.1
1984	22.1	19.6	12.9	8.8	8.9	13.5	5.2	-15.4	-21.8	-17.1
1985	21.9	17.9	11.5	7.8	8.2	8.6	3.2	-18.4	-24.0	-22.5
1985*	20.9	17.0	10.4	7.1	6.7	16.8	13.4	11.5	8.8	7.8
* Taux réel										

TABLEAU 3B. Taux de chômage après correction des changements de la structure industrielle

Année	Hommes					Femmes				
	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54	15-19	20-24	25-34	35-44	45-54
1975	15.4	10.3	5.1	3.5	3.7	15.3	9.2	8.4	5.8	6.0
1976	16.1	11.2	5.5	4.1	3.8	16.1	10.6	8.6	7.1	5.5
1977	16.9	11.8	5.7	3.9	3.5	17.4	12.9	9.9	8.1	7.0
1978	17.3	12.0	5.7	4.1	3.9	19.0	12.6	10.6	8.5	7.7
1979	15.3	10.5	5.2	3.4	2.9	17.1	11.6	9.8	7.7	7.2
1980	15.4	9.9	5.2	3.4	2.7	17.0	12.8	9.8	7.8	7.1
1981	14.9	10.8	4.9	3.2	2.4	18.0	11.8	10.6	7.9	6.5
1982	22.6	16.1	8.2	5.1	3.8	22.1	17.2	14.0	11.7	9.4
1983	22.1	18.0	8.9	5.3	3.6	24.4	18.2	15.3	12.3	10.5
1984	17.9	13.9	7.9	4.6	3.4	21.9	17.5	15.1	12.1	10.2
1985	17.3	12.6	6.2	3.3	2.4	20.6	15.8	14.9	12.2	9.8
1985*	20.9	17.0	10.4	7.1	6.7	16.8	13.4	11.5	8.8	7.8
* Taux réel										

TABLEAU 2. Distribution de l'emploi dans les industries selon le groupe d'âge et le sexe, 1985

	Ind.	Agric.	prim.	Fabr.	Constr.	Transp., comm. et util. pub.	Fin., ass., aff. immob.	Serv.	Adm.	Total
Hommes âgés de										
15-24	.09	.02	.11	.06	.08	.03	.33	.01	.32	.03
20-24	.04	.04	.23	.07	.12	.04	.24	.02	.22	.04
25-34	.04	.05	.24	.08	.12	.17	.04	.19	.07	.10
35-44	.04	.04	.23	.08	.11	.14	.04	.21	.09	.10
45-54	.06	.04	.22	.09	.12	.14	.04	.18	.09	.10
55-64	.08	.03	.22	.07	.11	.15	.04	.20	.08	.10
65 +	.24	0	.09	0	.11	.15	.09	.28	0	.10
Femmes âgées de										
15-24	.03	0	.06	0	.01	.29	.02	.54	.03	.10
20-24	.01	.01	.12	.01	.04	.21	.10	.43	.06	.10
25-34	.02	.01	.12	.01	.06	.15	.10	.46	.08	.10
35-44	.03	.01	.11	.02	.04	.15	.08	.49	.07	.10
45-54	.04	.01	.13	.02	.04	.19	.06	.46	.06	.10
55-64	.05	0	.10	.01	.04	.20	.06	.47	.06	.10
65 +	0	0	0	0	0	.23	0	.50	0	.10

Par contre, comme on peut le voir au tableau 3D, l'exclusion des changements de la composition démographique de l'emploi par industrie aurait élevé le taux de chômage par rapport au taux réel. Cette situation est attribuable au fait que la croissance dans les services au cours de la période aurait davantage bénéficié aux jeunes qu'aux femmes, alors qu'il y a eu une substitution des jeunes pour des travailleurs féminins dans plusieurs industries après 1975. De plus, la part qu'ont occupée les services socio-communautaires, commerciaux et personnels par rapport à l'emploi a augmenté chez les hommes pour tous les groupes d'âge au cours des dix dernières années, ce qui limite l'amélioration du taux de chômage lorsqu'on utilise les données de 1975. Étant donné la proportion décroissante des jeunes dans la population totale et la présence plus importante des hommes dans la population active, l'accroissement de l'emploi se serait traduit par un taux de chômage plus élevé que le taux réel. Comme on peut le voir au tableau 3E, l'exclusion additionnelle des variations de la structure industrielle de l'emploi résulte en un taux de chômage sensiblement le même que le taux réel.

Les changements de la structure démographique n'ont pratiquement pas eu d'influence sur le taux de chômage global, même s'ils ont modifié la configuration des taux de chômage de divers groupes. Comme on peut le voir au tableau 3F, les taux de chômage pour les travailleurs âgés de 15 à 24 ans et de 55 ans et plus ont augmenté par rapport aux niveaux observés en 1985, alors qu'ils ont baissé chez les travailleurs d'âge moyen (25 à 54 ans). Ces mouvements ont été compen-

Même lorsque l'on maintient constants les taux de chômage de chacun des groupes d'âge chez les hommes et chez les femmes, l'exclusion des changements de la structure de la population ne permet pas d'établir un taux de chômage sensiblement différent du taux de chômage réel. À titre d'exemple, on a maintenu les taux de chômage et d'activité des 14 groupes d'âge d'hommes et de femmes à leur niveau de 1985 et on a obtenu le taux de chômage jusqu'en 1991 à l'aide de projections de la population. Ces hypothèses ont permis d'établir un taux de chômage de 10,1% pour 1991 par rapport à 10,5% en 1985, soit une baisse minime de moins de 0,1 point de pourcentage par an. Cette amélioration marginale se produit à mesure que la population se déplace lentement dans les groupes d'âge plus élevés, où l'on enregistre des taux de chômage plus bas. En 1985, le taux de chômage chez les femmes et les hommes âgés de 25 à 34 ans était de 11,5% et de 10,4% respectivement, alors que dans le cas des gens âgés de 35 à 44 ans, il était de 8,8% et de 7,1% respectivement.

Année	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	Taux réel
1975	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9
1976	7.1	7.3	7.2	7.0	7.1	7.1	7.1
1977	7.3	7.8	7.1	8.1	8.1	8.2	8.1
1978	5.8	8.1	5.8	8.2	8.3	8.5	8.4
1979	3.7	7.3	3.7	7.3	7.4	7.7	7.5
1980	2.7	7.3	2.7	7.5	7.5	7.7	7.5
1981	1.7	7.2	1.6	7.7	7.5	7.8	7.5
1982	6.5	10.3	5.9	11.0	11.0	11.1	11.0
1983	7.0	11.0	6.4	11.9	11.9	11.9	11.9
1984	5.8	9.9	4.8	11.7	11.3	11.2	11.3
1985	4.2	9.1	3.2	11.1	10.5	10.5	10.4

Selon les résultats présentés au tableau 1, après 1975, ce sont les taux d'activité qui ont eu la plus grande influence sur le taux de chômage. L'exclusion des variations du taux d'activité a abaissé le taux global de chômage en 1985, de 10,5% à 4,2%. Cette progression des taux est attribuable à la situation des femmes de la plupart des groupes d'âge - et plus particulièrement à celles des groupes de 25 à 44 ans - les taux d'activité des hommes de la plupart des groupes d'âge étant demeurés stables au cours de cette période. La stabilité dans le cas des jeunes hommes est cependant survenue à la suite de progrès soutenues au début des années 1970. À titre d'exemple, le taux d'activité des hommes de 15 à 19 ans est passé de 44,9% en 1970 à 54,8% en 1975, une progression plus accentuée que celle des femmes du même groupe d'âge. Comme on peut le voir au tableau 3A, étant donné la croissance appréciable de l'emploi, un maintien des taux d'activité au niveau de 1975 aurait entraîné un niveau négatif du chômage chez les femmes et une augmentation du chômage chez les hommes par rapport aux niveaux observés en 1985. Les taux de chômage chez les femmes publiés en 1985 étaient légèrement supérieurs aux taux de chômage chez les hommes.

au cours des années 1980. L'exclusion des changements de la structure industrielle aurait abaissé le taux global de chômage en 1985, de 10,5% à 9,1%. Parmi les changements industriels survenus au cours de cette période, il faut mentionner le déplacement de la croissance de l'emploi des industries de biens vers les industries de services, faisant passer la part de ces industries par rapport à l'emploi total de 63% en 1970 à 71% en 1985; l'activité principale de près du tiers des travailleurs en 1985 se situait dans le secteur des services socio-communautaires, commerciaux et personnels, comparativement à 25% en 1970. La croissance de l'emploi dans les industries de services a minimisé l'amélioration du chômage en raison de leur forte concentration dans des groupes à plus faible participation sur le marché du travail, soit les jeunes et les femmes. Ces groupes ont moins de poids relativement à la détermination du chômage global. Aussi, comme on peut le voir au tableau 3B, le maintien de la structure industrielle de 1975 aurait amené une baisse des taux de chômage chez les hommes, en particulier chez les travailleurs plus âgés, alors que la plupart des taux chez les femmes auraient augmenté. Au tableau 2, on peut voir quelle industrie domine l'emploi de chaque groupe d'âge chez les hommes et chez les femmes, en 1985. Au tableau 3C figurent les données relatives à l'effet combiné de l'exclusion des variations des taux d'activité et de la structure industrielle.

Nota: Les facteurs déterminant l'évolution du taux de chômage après 1975

Francine Roy-Mayrand et Gaétane Proulx

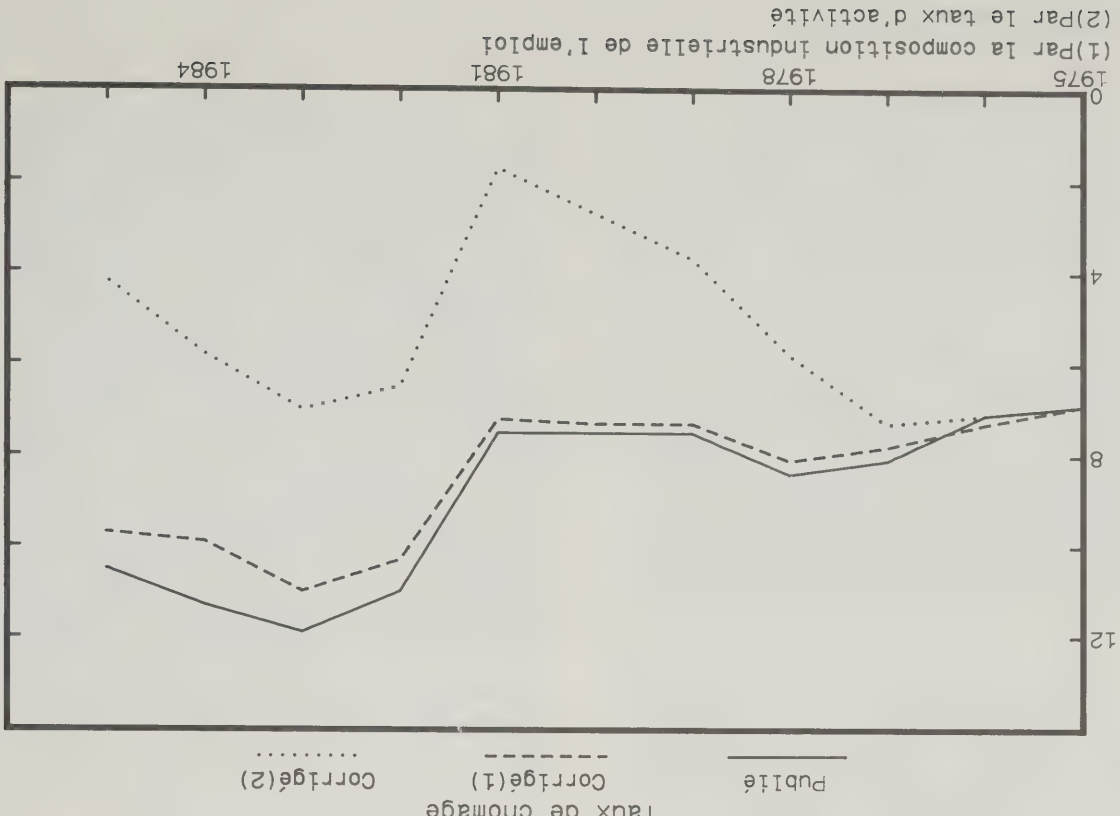
L'exclusion du taux de chômage des variations de la structure démographique et industrielle ou des changements des taux d'activité laisse voir un autre aspect de l'évolution de la demande de travail au cours du temps. Ces corrections permettent en effet de préciser l'influence relative de ces facteurs sur le maintien du taux de chômage à un niveau élevé, malgré la forte reprise de l'emploi après la récession de 1981-1982. D'après les résultats recueillis, les variations du taux d'activité et les changements de la structure industrielle de l'emploi amassent d'importantes répercussions sur le taux de chômage. Ces mouvements ont cependant été partiellement neutralisés par la transformation de la composition démographique des industries, suggérant qu'il y avait eu une certaine substitution des travailleurs, hommes et femmes, des différents groupes d'âge. Toutefois, on rejette l'idée d'un rôle sensible des variations de la composition démographique.

Calculés selon le sexe à partir de quatorze groupes d'âge, six taux de chômage globaux ont été obtenus. Ils ont été établis en maintenant à leur valeur moyenne de 1975 la structure démographique et

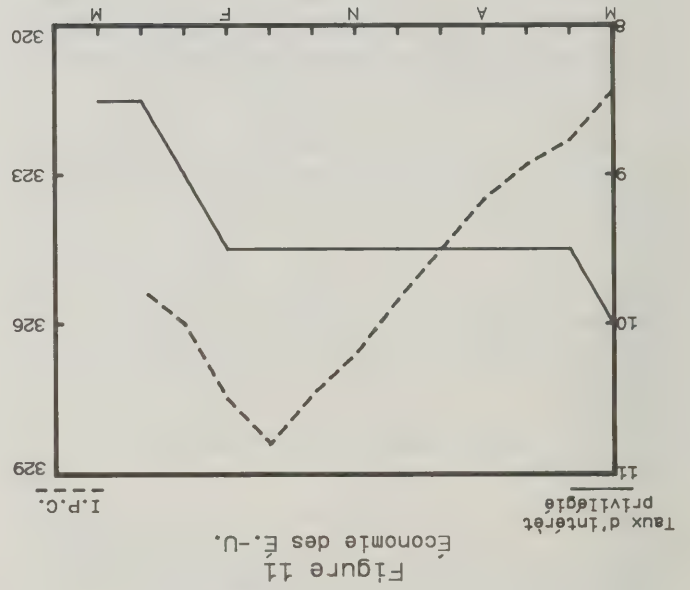
industrielle, le taux d'activité ou une combinaison de ces facteurs. Au tableau I figurent, avec le taux réel, ces six taux de chômage globaux. Voici dans l'ordre leur description:

- (1) exclut les variations du taux d'activité; le taux d'activité de chacun des quatorze groupes est maintenu au niveau de 1975;
- (2) exclut les changements de la structure industrielle de l'emploi; la part d'une industrie particulière par rapport à l'emploi total est maintenue à son niveau de 1975;
- (3) exclut les variations de la structure industrielle et du taux d'activité, c'est-à-dire (1) et (2);
- (4) exclut les changements de la composition démographique de l'emploi par industrie; la part de chaque groupe d'âge pour les deux sexes dans une industrie particulière est maintenue à son niveau de 1975;
- (5) exclut les variations de la composition démographique de l'emploi par industrie et les variations de la structure industrielle, c'est-à-dire (2) et (4);
- (6) exclut les changements de la structure de la population en âge de travailler; la part de chacun des quatorze groupes par rapport à la population totale est maintenue au niveau de 1975.

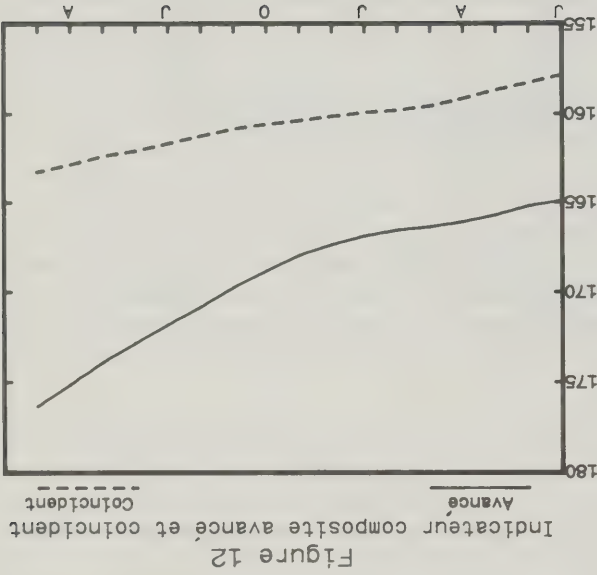
Figure 1



le plus bas des dix dernières années, soit à un peu moins de 10%, comparativement à près de 12% au quatrième trimestre de 1985. Les pressions à la hausse sur les taux d'intérêt entre avril et juin ont contribué à un adoucissement des conditions du marché du logement au cours de cette période.



Les investissements des entreprises en usines et matériel ont baissé d'environ 3% au premier trimestre, après avoir augmenté de près de 3% au cours du trimestre précédent. La stabilisation des investissements des entreprises au cours des deux derniers trimestres est conforme à la chute prévue de 1.3% des dépenses réelles des entreprises lors de l'enquête du printemps sur les intentions d'investissement. Ce sont les branches des mines et des services publics qui ont dominé le recul des investissements au début de l'année. D'autres coupures sont prévues en 1986 en raison de la capacité excédentaire de ces branches d'activité. La baisse enregistrée au premier trimestre de 2.5% des investissements des industries manufacturières a été considérablement plus importante que la baisse modérée prévue par ces entreprises pour l'ensemble de 1986. La nette divergence en ce qui a trait aux livraisons (-5.5%) et aux nouvelles commandes (+4%) pour les industries de capitaux du secteur de la fabrication au premier trimestre laisse prévoir une reprise des dépenses d'investissement.



Les réductions dans les branches des mines et des services publics, notamment celles du pétrole et du gaz naturel, ont contribué à freiner la production industrielle et l'emploi au premier trimestre, de même qu'en avril et en mai. Ces branches d'activité ont réduit leur production de 5.5% au premier trimestre et de 1.5% en avril et en mai. Le total de la production manufacturière présentait de meilleurs résultats, avec des augmentations de 1.8% au premier trimestre et de 0.1% au cours des deux mois suivants. Des mises à pied massives dans les états producteurs de pétrole et de gaz naturel ont contribué à freiner la croissance de l'emploi (selon l'enquête sur les ménages), qui est passé à 0.7% au premier trimestre et à 0.3% au début du deuxième. Compte tenu de la progression de la population active, le taux de chômage est demeuré pratiquement le même, à 7.1%.

continué de croître pour atteindre des niveaux records en mai. Cette augmentation de la richesse au Japon résultant de l'amélioration des termes de l'échange s'est accompagnée d'une croissance appréciable de la demande intérieure au premier trimestre. La demande des consommateurs et la demande en logements ont en effet augmenté de 0,7% et de 2,5% respectivement (FT 9/4, 25/6).

Allemagne de l'Ouest

Comme au Japon, le PNB réel en Allemagne de l'Ouest a baissé au premier trimestre, alors que les termes de l'échange ont augmenté fortement. Le PNB réel a diminué de 1,7%, bien que le Conseil des experts économiques maintenait sa prévision d'une croissance dépassant 3% en 1986. Les exportations nettes réelles ont diminué de trois milliards de DM, le volume des importations ayant augmenté et les exportations étant restées pratiquement inchangées. En termes nominaux, cependant, la forte baisse des prix à l'importation a contribué à hausser la balance commerciale de 27,5 milliards de DM à 34,0 milliards de DM.

Le Conseil justifie son optimisme pour 1986 par la diminution des prix du pétrole et des taux d'intérêt. Il estime que la chute des prix mondiaux du pétrole ainsi que l'augmentation de 55% de la valeur du mark par rapport au dollar américain depuis février 1985 économiseraont aux consommateurs jusqu'à 10 milliards de DM. Cela équivaut à peu près aux réductions d'impôt sur le revenu des particulier qui entreront en vigueur en 1986. Après une augmentation moyenne de 1,7% en 1984 et 1985, la demande intérieure réelle devrait s'accroître d'environ 4% en 1986, et l'IPC de 1% seulement (FT 11-26/6; Ecst 14/6).

France

Le gouvernement français prévoit une croissance de 3% en 1986, après une augmentation de 1,1% en 1985 et une prévision de 2,5% en 1986. La montée de la demande des consommateurs, que l'on retrouvait dans l'augmentation annuelle de 11,5% des ventes au détail en avril, devrait se trouver renforcée par une reprise des exportations et une forte augmentation des investissements industriels. Le PNB réel, au premier trimestre, dépassait de 2,8% son niveau d'un an auparavant.

Le nouveau premier ministre, Jacques Chirac, a exposé ses plans pour une réduction continue de l'intervention de l'Etat dans l'économie, mais aucune décision finale n'a encore été prise quant à une réduction de l'impôt sur le revenu. Ces plans pré-

Economie des Etats-Unis

16/6).

voient la privatisation de quelques entreprises d'Etat, telles que Renault, la cessation des subventions aux industries déficitaires et la déréglementation du secteur des communications (FT 25/6; L'Exp. 20/6; BW

Les estimations révisées pour le PNB du premier trimestre de 1986 indiquent une croissance réelle de 0,7%, soit un peu plus que l'augmentation trimestrielle moyenne de 0,5% enregistrée au cours de l'année écoulée. La plus grande partie de cette progression était attribuable à une hausse de \$35,3 milliards des stocks et par une légère amélioration des exportations nettes réelles. La demande intérieure finale a reculé de 0,5%, la croissance des dépenses des ménages ayant contrebalancé une importante diminution des investissements des entreprises. La production industrielle s'est accrue de 0,5% au premier trimestre, et a peu varié par rapport à son niveau de l'année précédente. Au cours des quatre mêmes trimestres, les ventes finales aux Etats-Unis ont enregistré une croissance lente, de 1,4%, tandis que les importations réelles ont augmenté de 14,2%.

La demande des consommateurs s'est accrue de près de 1% au premier trimestre, après avoir été stable au quatrième trimestre de 1985. La hausse des dépenses des consommateurs touchait essentiellement les biens non durables et les services, au moment où le revenu disponible réel augmentait de 1,5%. Les dépenses en biens durables ont décliné, les ventes de voitures ayant été sans vigueur après l'expiration des programmes spéciaux d'encouragement à l'achat en mars. Le relancement de ces programmes a contribué à relever les ventes unitaires de voitures particulières construites en Amérique du Nord, de 7,88 millions (au taux annuel) au premier trimestre à une moyenne de 8,13 millions en avril et en mai. Ce redressement des ventes de voitures a dominé les progressions consécutives des dépenses personnelles nominales totales de 0,5% en avril et de 0,9% en mai.

La construction résidentielle a continué d'augmenter de façon soutenue, et elle a progressé de 2,5% au premier trimestre de 1986. Les mises en chantier de logements ont augmenté de 12,7% au taux annuel de 1,998 million d'unités au premier trimestre et se sont stabilisées à ce niveau en avril et en mai. La plus grande partie de la vigueur récente des mises en chantier de logements touchait les logements unifamiliaux, pour lesquels les ventes de maisons neuves et existantes ont atteint des niveaux records à la fin du premier trimestre. En avril, le taux de l'hypothèque conventionnelle était tombé à son niveau

Dans ses projections du 16 mai dernier, le Secrétaire de l'OCDE prévoit une légère reprise de la croissance de la zone de l'OCDE, de 2.8% en 1985 à 3.3% en 1987. Cette amélioration traduit principalement l'effet stimulant de la baisse des prix des marchandises et de l'amélioration des soldes du compte courant dans les pays concernés. Le Secrétaire constate que le principal effet à long terme de la baisse des prix du pétrole pourrait être de permettre aux pays membres de surmonter les obstacles structurels à la croissance dans la zone de l'OCDE, tels que les barrières commerciales, les importants déséquilibres commerciaux entre plusieurs pays de l'OCDE et les déficits budgétaires élevés. Le Secrétaire souligne également que le risque d'erreur de prévision est anormalement élevé, car il est difficile de savoir combien de temps cette nouvelle situation va durer et si les possibilités qu'elle offre seront mises à profit.

Le Secrétaire de l'OCDE prévoit que les prix à l'importation du pétrole baisseront, passant d'une moyenne de \$26.50 (E.-U.) le baril en 1985 à \$15 au second semestre de 1986, et pour l'ensemble de 1987. Cette hypothèse réduirait la facture annuelle nette à l'importation de la zone de l'OCDE de \$65 milliards, ce qui équivaut à près de 1% du PNB de la zone. Compte tenu de la faiblesse inattendue des prix des marchandises non pétrolières, les termes de l'échange de l'OCDE se sont améliorés de l'équivalent de presque 1.5% du PNB de la zone au cours de la première moitié de 1986. En plus d'une baisse de la facture pétrolière pour les pays de la zone de l'OCDE, la chute des prix du pétrole redistribuera environ \$80 milliards des producteurs d'énergie au sein de la zone de l'OCDE aux consommateurs d'énergie (voir tableau 13).

TABLEAU 13. Transferts de revenu résultant de la baisse des prix du pétrole (Milliards de dollars américain)

	Producs- Consomma- teurs		Net
	OCDE	OPEP	
Autres pays en développement	-69	-70	-32
	+132	+11	+34
	+63	-59	+2

La diminution des prix du pétrole et des marchandises non pétrolières s'est déjà traduite par une amélioration appréciable en ce qui a trait à l'inflation. Les prix à la consommation de la zone de l'OCDE ont

Japon

La baisse des prix la plus longue depuis la création de l'indice, il y a 25 ans. Le Secrétaire de l'OCDE s'attend à ce qu'il y ait un relâchement de l'inflation, de 4.8% en 1985 à environ 3% en 1986 et 1987. Le ralentissement de l'inflation observé au cours des quatrième et cinquième années d'un redressement cyclique est une situation sans précédent dans l'histoire des cycles économiques de l'après-guerre pour la zone de l'OCDE. La baisse de l'inflation et le recul d'environ un quart du taux de change réel du dollar américain au cours de l'année écoulée se sont accompagnés d'une diminution des taux d'intérêt à court terme et à long terme dans pratiquement tous les pays. Les baisses des taux d'intérêt les plus fortes au premier semestre de 1986 s'observaient au Japon, en Allemagne de l'Ouest et aux Etats-Unis. Ces pays ont enregistré une baisse des prix au cours de la dernière période de six mois, tout en conservant des politiques fiscales visant à réduire d'avantage leur déficit budgétaire.

Le premier ministre Nakasone a annoncé, au début d'avril, un plan global destiné à stimuler la demande intérieure et à réduire l'excédent commercial. Le plan a amené l'équivalent de \$10 milliards (E.-U.) dans la demande intérieure, notamment par des réductions des tarifs des services publics et une diminution des prix à l'importation (dont ceux des aliments), par l'accélération des dépenses en travaux publics et par des encouragements à la construction résidentielle. Peu après, la Banque du Japon annonçait une réduction de son taux d'escompte, de 4% à 3.5%, la troisième depuis le début de 1986.

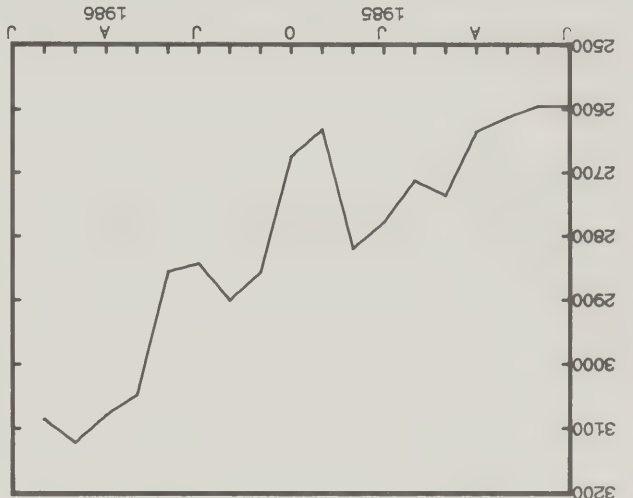
L'Agence de planification économique (APE) a annoncé qu'elle maintenait sa prévision d'une croissance réelle de 4% en 1986, en dépit d'une diminution de 0.5% du PNB réel au premier trimestre, la première baisse trimestrielle en 11 ans. La diminution du PNB traduisait un recul de 4.9% du volume des exportations, lequel touchait uniquement les livraisons d'automobiles aux Etats-Unis en raison d'une politique volontaire de restriction des exportations. Selon l'APE, les livraisons d'automobiles ont déjà repris au deuxième trimestre. L'APE constate que la diminution des exportations nettes au premier trimestre rendait compte d'une augmentation appréciable des termes de l'échange résultant à la fois d'une baisse des prix des importations de marchan-dises et d'une hausse importante de la valeur du yen. En conséquence, l'excédent du commerce nominal a

Marchés financiers

Les taux d'intérêt à court terme canadiens ont augmenté durant le premier trimestre. Le taux d'escompte a progressé de plus de deux points de pourcentage durant les deux premiers mois de l'année pour redescendre à 10,44% en mars (en hausse de un point de pourcentage par rapport à décembre). Cette augmentation s'est produite parallèlement à une baisse du dollar canadien, lequel a vu sa valeur atteindre son minimum historique au début du mois de février. Cela n'a toutefois pas empêché une baisse des rendements obligataires, pour l'ensemble du trimestre, ce qui montre le caractère transitoire que devait connaître, en début d'année, la hausse des taux à court terme. De plus, l'écart entre les taux hypothécaires pour un an et pour cinq ans devait tomber à 25 points de base en février, ce qui ne s'était pas produit depuis l'automne de 1981, où les taux avaient atteint des niveaux records.

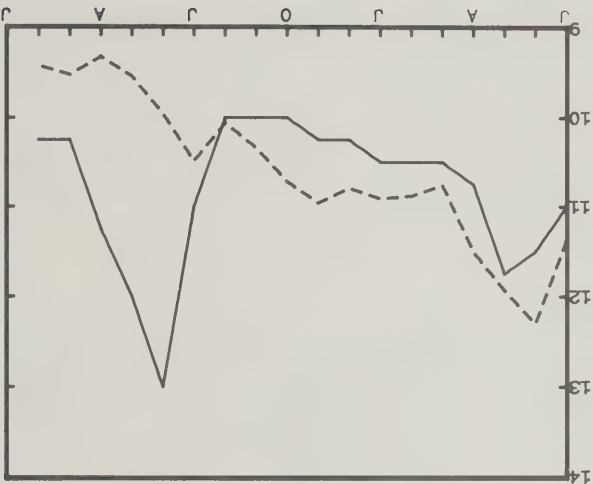
Par ailleurs, les prêts bancaires aux entreprises se sont montés à plus de \$9 milliards au cours du trimestre, soit une augmentation sans précédent. Toutefois, il semble y avoir eu une forte substitution en faveur de ces derniers, suite à la baisse très prononcée du niveau des acceptations bancaires (\$4,2 milliards). Les émissions nettes d'obligations et d'actions des sociétés canadiennes ont été légèrement inférieures à celles des trois trimestres précédents mais se situaient quand même au-dessus de \$4,5 milliards, poursuivant la tendance amorcée depuis maintenant un an. L'indice 300 de la bourse de Toronto a clôturé le trimestre en hausse de 147 points. Les fortes baisses dans les secteurs du pétrole et du gaz (-502 points), ainsi que de l'or (-393 points) ont été contrebalancées par des hausses dans les secteurs des papiers et produits forestiers (+763 points) des entreprises de distribution (+546 points), et des métaux et minéraux (+258 points).

Figure 9
Indice du cours des actions,
bourse de Toronto

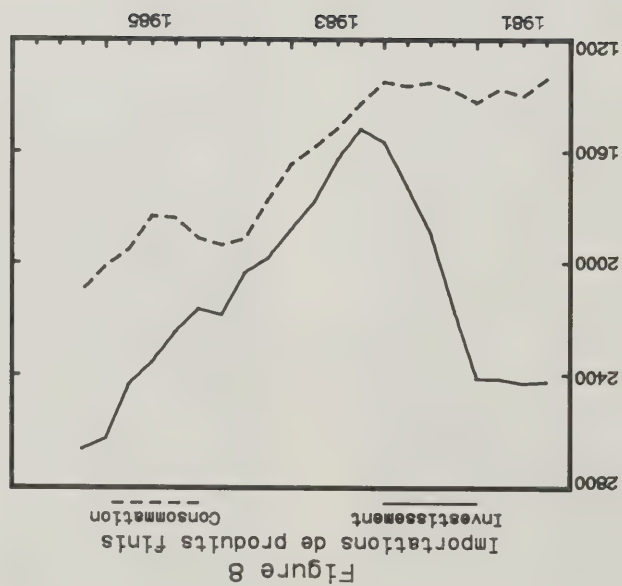


Les administrations publiques ont quant à elles, émis pour un montant net de \$5,3 milliards en obligations négociables, soit à environ l'équivalent du total des émissions du quatrième trimestre de 1985. Pour ce qui est de l'administration fédérale, les remboursements

Figure 10
Taux d'intérêt au Canada
Obligations à long terme
Taux privilégié



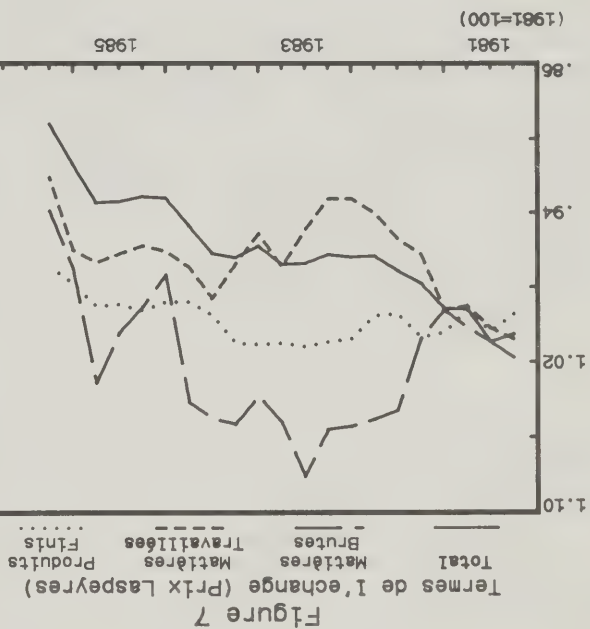
de près de \$5 milliards en obligations d'épargne du Canada (qui devenaient moins intéressantes suite à la remontée subite des taux à court terme) ont été contrebalancées par des émissions records de bons du Trésor (\$7,5 milliards).



En ce qui concerne les autres produits, la valeur des exportations de blé a diminué de \$241 millions à cause des surplus mondiaux et de la diminution des prix du blé canadiens. Par contre, les exportations de certains groupes de produits étaient à la hausse; les minerais (+\$144 millions), les produits du bois (+\$216 millions) et les métaux (+\$268 millions).

La valeur des **importations** a augmenté de \$634 millions, soit un accroissement de 2,3%. Bien que ce soit une cinquième hausse trimestrielle consécutive, la tendance à court terme s'est renversée à la baisse (-2,1%) à la fin du trimestre.

Le gonflement de la valeur des importations est principalement attribuable à la dépréciation du dollar canadien par rapport aux devises américaine et japonaise; le dollar canadien est descendu à 71,2 cents en devise américaine, comparativement à 72,5 cents et 73,5 cents lors des deux trimestres précédents. La détérioration des termes de l'échange a eu des répercussions sur les prix de tous les groupes de produits, et plus particulièrement ceux des matières travaillées et des matières brutes, lesquels ont baissé respectivement de 4,1% et de 3,2% (voir le tableau 12). La différence entre les prix à l'exportation et les prix à l'importation s'est accrue davantage dans le cas des produits de l'énergie (-11,3%).



Au premier trimestre de 1986, 62% de l'augmentation des importations provenait des produits finis non automobiles. Les augmentations ont été plus fortes pour les machines de bureau (\$59 millions) et le matériel de transport non automobile dont les avions (+\$51 millions) et les autres types de matériel de transport (+\$71 millions). Les importations de produits finis de consommation ont augmenté sensiblement, surtout pour l'habillement (\$77 millions). Par contre, les importations de biens d'investissement industriels ont enregistré une progression marginale, malgré l'augmentation des prix due au taux de change.

TABLEAU 12. Ratio des prix d'exportation aux prix d'importation (Indice Laspeyres, 1981 = 100)

Date	Produits finis			Matières brutes			Matières travaillées		
	Auto.	Non auto.	Energie	Minerais	Autres	Bois	Chimie	Métaux	Autres
85 I	1.053	0.940	0.910	1.021	1.109	0.967	0.902	0.972	0.998
85 II	1.055	0.933	0.927	1.043	1.145	0.975	0.919	0.983	0.963
85 III	1.051	0.938	0.951	1.085	1.165	0.993	0.917	0.985	0.981
85 IV	1.039	0.926	0.884	1.028	1.122	0.969	0.906	0.983	0.979
86 I	1.025	0.922	0.784	1.050	1.041	0.900	0.841	0.920	0.946

Au premier trimestre de 1986, la balance commerciale a baissé brusquement de \$1.5 milliard – soit de près de 40% par rapport au quatrième trimestre de 1985 – sous l'effet d'une baisse des exportations et d'une augmentation des importations. L'excédent commercial par rapport aux États-Unis a diminué, tandis que le déficit est resté sensiblement le même avec les autres pays. La reprise économique dans les pays d'outre-mer est demeurée faible.

La diminution de la balance commerciale au premier trimestre faisait suite aux baisses graduelles de 1985. Les importations ont poursuivi leur ascension, gonflées par l'augmentation de la valeur des monnaies étrangères, alors que les exportations

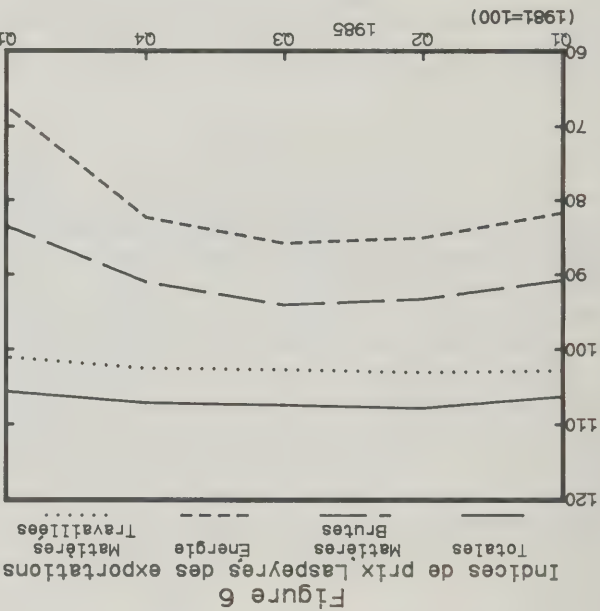


TABLEAU 11. Statistique de l'industrie automobile Canada et États-Unis*

Date	Production canadienne	Ventes canadiennes	Production aux États-Unis	Total des ventes aux États-Unis
1984	1,023	971	7,773	10,390
1985	1,071	1,137	8,183	11,039
1985 IV	1,180	1,179	7,833	10,324
1986 I	1,042	1,116	8,267	10,676
1986 Janvier	1,032	1,144	8,400	11,490
1986 Février	1,057	1,146	8,700	10,865
Mars	1,037	1,058	7,700	9,672
Avril	1,143	1,113	8,100	11,110
Mai	939		7,600	11,300

*Milliers d'unités

Les exportations de voitures particulières ont aussi baissé – de \$481 millions – ce qui réduit à \$91 millions l'excédent commercial du secteur automobile. Il s'agit là de l'excédent commercial trimestriel le moins élevé depuis le premier trimestre de 1982. La faiblesse des exportations de véhicules canadiens peut s'expliquer, en partie, par le niveau relativement bas des ventes de voitures nord-américaines aux États-Unis à une période où les stocks sont important (voir le tableau 11). De plus, il y a eu une baisse de la production de véhicules automobiles au Canada en raison du nombre anormalement peu élevé de jours ouvrables en mars (congés de Pâques).

exportations totales (-2.4%).

(-14%), de celles des matières travaillées (-0.6%) et des réduction des prix des exportations de matières brutes. Les prix de ces produits ont influencé de beaucoup la diminution de 42.6%, de 2.9% et de 8.6% respectivement. de \$207 millions; les indices de prix s'y rapportant ont du charbon, de \$339 millions, et celle du gaz naturel, baissé de \$714 millions, celle des dérivés du pétrole et l'énergie. La valeur des exportations de pétrole brut a en grande partie attribuable à la chute des prix de baisse mensuelle consecutive (-1.9%). Cette baisse est La tendance à court terme a enregistré une quatrième baisse de \$935 millions, soit une diminution de 3.0%. Au premier trimestre, la valeur des exportations a

ont enregistré leur plus forte baisse depuis le quatrième trimestre de 1982, surtout en raison de l'effondrement des prix de l'énergie. De plus, la reprise toujours faible dans les pays d'outre-mer n'a pas compensé l'effet restrictif du ralentissement de la croissance américaine sur nos exportations. Entre autres, l'économie du Japon s'est affaiblie, le P.N.B. y ayant diminué de 0.5% en valeur réelle pour la première fois depuis 11 ans, traduisant la baisse d'exportations de voitures aux États-Unis.

L'IPC brut a augmenté au total de 0.9% au cours de la période de trois mois s'étant terminée en mai, comparativement à une augmentation de 1.4% de décembre 1985 à février 1986. Ce relâchement du taux d'inflation traduisait une baisse totale de 12% des prix de l'énergie entre février et mai. Si l'on exclut les prix de l'énergie, la hausse de l'IPC a accéléré, étant passée de 1.3% à 2.1% au cours de la période de trois mois la plus récente. La forte hausse des prix des biens durables en avril (+1.6%) et en mai (+1.2%) a dominé ce redressement, traduisant principalement la majoration du prix des voitures neuves.

Les dernières données disponibles sur les prix des marchandises indiquent un raffermissement de ces derniers au deuxième trimestre. Après une forte baisse qui devait le porter de 230 en janvier à 215 en avril, l'indice composite du *Commodity Research Bureau* (1967=100) s'est redressé pour atteindre presque 220 à la fin de juin. L'arrêt du recul des prix du pétrole brut ainsi que le raffermissement des prix du bois et du bétail expliquent ce retournement de situation. La stabilisation des prix du pétrole brut s'est trouvée encouragée par un accord des pays de l'OEPE pour limiter la production à 17.5 millions de barils par jour au second semestre de 1986. L'augmentation des prix de la viande était dominée par celle des porcs, pour lesquels le *Commerce Department* signalait une baisse de population; en effet, la population porcine est à son niveau le plus bas des 11 dernières années (Bcst 28/6).

L'impact déflationniste de la baisse des prix des marchandises n'était pas de même envergure parmi les pays membres de l'OCDE, selon les dernières données de l'OCDE sur les valeurs de l'IPC jusqu'en mai. Au cours des six derniers mois, l'IPC pour l'ensemble des pays couverts par l'OCDE a aug-

menté de 0.9%. Des baisses ont été enregistrées au cours des six derniers mois en Allemagne de l'Ouest (-0.3%) et aux États-Unis (-0.1%) et une augmentation minimale au Japon (0.6%). Au cours de la même période, le Canada a enregistré une augmentation de 2.2%. L'impact accru de la baisse des prix des marchandises – dont la plupart sont exprimés en dollars américains – sur l'IPC dans les pays d'outre-mer traduit en partie l'importante divergence des taux de change étrangers par rapport à la devise américaine. Alors que la plupart des pays ont enregistré des hausses appréciables de la valeur de leur monnaie (notamment le yen japonais), celle du dollar canadien est demeurée stable par rapport au dollar américain, et a baissé de 10% sur une base pondérée selon les échanges. Le tableau 10 ci-dessous présente les tendances récentes des taux de change pondérés selon les échanges pour plusieurs pays importants de l'OCDE. (Le tableau utilise la méthodologie du Fonds monétaire international pour l'affectation des poids sur la base des parts du commerce multilatéral.)

TABLEAU 10. Taux de change pondérés selon les échanges (1975=100)

Variation	IPC	Variation	en %	1986	juin	1985	juin
Canada	+4.1	-10.3	78.7	69.1	87.7	120.4	134.9
France	+2.3	+7.5	64.3	134.9	155.6	120.4	134.9
Allemagne de l'Ouest	-0.2	+12.0	205.0	205.0	155.6	120.4	134.9
Japon	+1.1	+31.8	76.3	76.3	77.2	77.2	76.3
R.-U.	+2.8	-1.2	114.3	114.3	148.8	148.8	114.3
États-Unis	+1.6	-23.2					

L'indice de déflation du produit intérieur brut (PIB) est resté pratiquement inchangé au premier trimestre de 1986 (+0.4%), une baisse des termes de l'échange ayant neutralisé la progression modérée des prix pour la demande intérieure finale. L'indice des prix à la consommation (IPC) et l'indice des prix de produit industriels (IPI) ont enregistré un ralentissement, surtout au début du deuxième trimestre, avec la baisse plus accentuée des prix de l'énergie. En même temps, les prix sur les marchés internationaux de marchandises se sont raffermis après leur forte chute observée au premier trimestre.

L'indice implicite de prix des dépenses au titre du PIB n'a pratiquement pas varié au premier trimestre. Cette faiblesse s'expliquait principalement par la baisse des prix à l'exportation (-2.1%). Le prix des matières brutes, en baisse de 14%, ont dominé cette diminution, les prix du pétrole et du gaz naturel ayant été particulièrement faibles. La diminution des prix sur les marchés internationaux des aliments et des produits métalliques se retrouvait dans la baisse de 1.7% enregistrée au cours du trimestre dans le cas des produits alimentaires et dans celle de 0.6% dans le cas des demi-produits. La chute des prix à l'exportation combinée à une augmentation de 1.4% des prix à l'importation a ramené l'indice des termes de l'échange de 95.1 au quatrième trimestre à 91.8 au premier trimestre.

Suite à la baisse des prix de l'énergie, l'indice des prix à la consommation (IPC) brut et l'indice de prix des produits industriels (IPI) se sont modérés légèrement au début du deuxième trimestre. Après avoir augmenté de 1.0% pour l'ensemble du premier trimestre, l'IPI a baissé au total de 0.8% au cours de la période de trois mois s'étant terminée en avril. Cette diminution s'explique entièrement par un recul de 14% des prix affichés par les branches du pétrole et du charbon. Les prix pour la plupart des aliments et des produits minéraux ont peu varié en avril, tandis que ceux du bois et des produits du papier se sont redressés en raison d'une montée de la demande pour ces produits aux États-Unis.

Figure 4

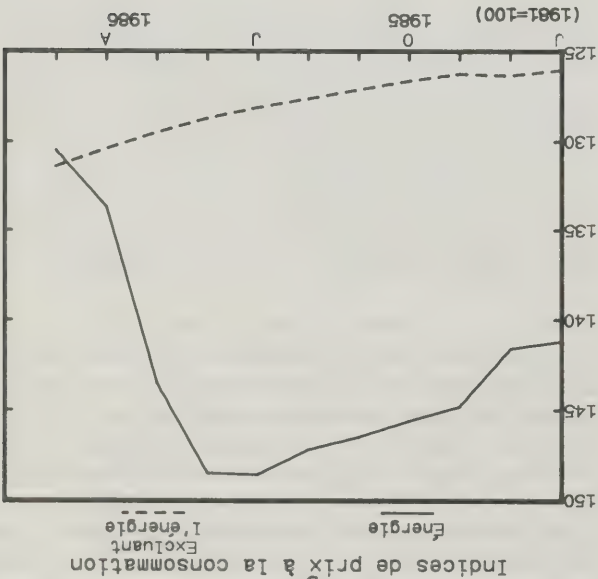


Figure 5

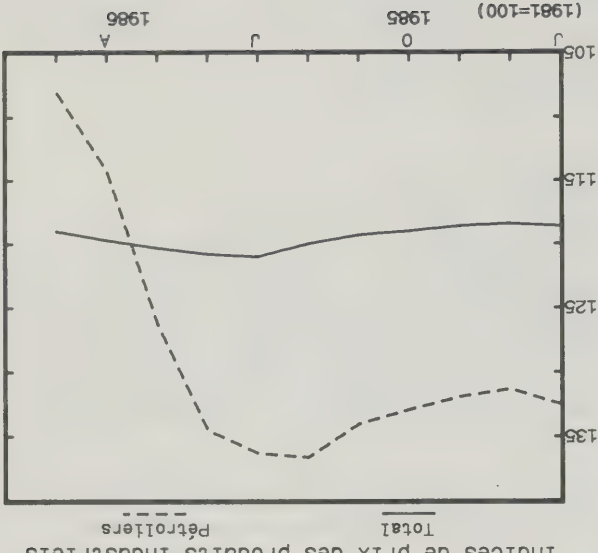
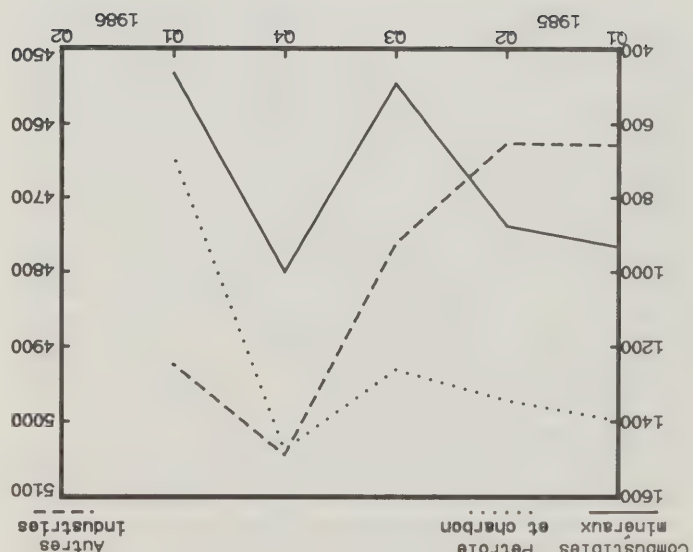
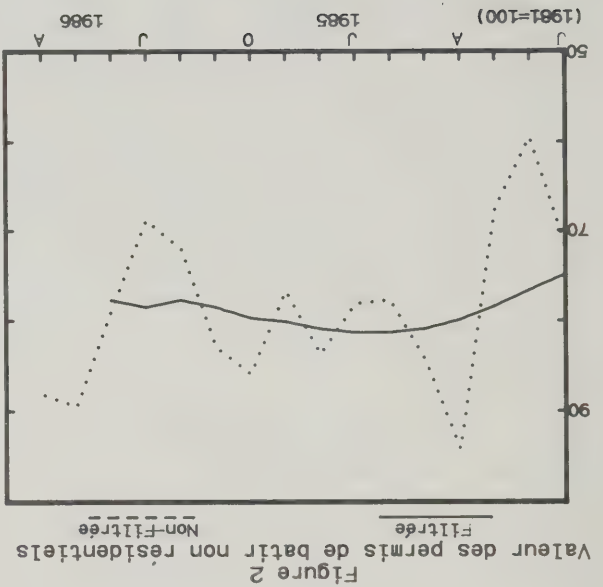


Figure 3
Revenu net d'exploitation

La réduction de la rentabilité des sociétés au premier trimestre de 1986 s'est accompagnée d'une autre amélioration des conditions de financement. Pendant que les taux d'intérêt tombaient à leurs niveaux les plus bas des dix dernières années, les cours des actions et des obligations sur les marchés boursiers ont augmenté fortement au cours du premier trimestre, de même qu'en avril et en mai. L'indice du cours des actions à la bourse de Toronto a atteint le niveau record de 3122.0 en mai, tandis que le rendement des obligations industrielles à long terme tombait bien au-dessous de 10%. Encouragées par ces tendances, les sociétés non financières ont continué à émettre des actions et des obligations à un rythme record au premier trimestre. Ainsi, les entreprises ont été également en mesure de renverser en juin la croissance du crédit commercial à court terme, qui augmentait de 6 milliards au premier trimestre, en raison d'une accumulation appréciable des actions nominales au cours du trimestre.

Le volume des investissements des entreprises en usines et matériel est resté pratiquement inchangé en volume au premier trimestre. Les versions filtrées des permis de bâtir non résidentiels et des nouvelles commandes de biens capitaux ne laissent prévoir que peu de changements, tandis que la croissance des importations de machines et de matériel reste freinée par la diminution des dépenses de matériel de forage. Le relâchement des dépenses est relativement conforme à l'augmentation de 2,7% des investissements nominaux prévus par les entreprises lors de l'enquête sur les intentions d'investissements privées et publics effectuée au début de 1986.



Les investissements des entreprises en usines et en matériel sont restés pratiquement inchangés au premier trimestre de 1986, après avoir augmenté de façon minimale au second semestre de 1985. Les dépenses au titre de la construction non résidentielle ont augmenté très légèrement (0,3%), tandis que celles en machines et en matériel ont diminué de 2%. La baisse de l'exploration et de la mise en valeur des branches du pétrole et du gaz ainsi que la faiblesse de la demande de matériel de télécommunications et de transport ont contribué à freiner l'ensemble des investissements au premier trimestre. L'inertie de la demande d'investissements se retrouvait dans la stabilisation de la version filtrée des livraisons des fabricants de produits électriques (+0,1%), de produits en métal (+0,4%) et de machines (-0,8%). Les importations de machines et de matériel ont augmenté d'environ 2% au premier trimestre, principalement à cause de la demande de machines et de matériel de bureau. Les importations de matériel de forage ont baissé d 13%.

Selon les indicateurs avancés relatifs aux investissements devrait dans l'ensemble persister. En ce qui concerne les permis de bâtir non résidentiels, l'inclusion d'une baisse de 1,4% de la série non filtrée pour le premier trimestre a contribué à réduire la tendance filtrée de 1%. Les nouvelles commandes dans les branches de la fabrication reliées aux investissements ont suivi une évolution semblable en avril; il y a eu des baisses minimales pour les machines (-0,8%) et les produits électriques (-1,2%) et de légères hausses pour la fabrication de produits en métal (+0,7%).

Les bénéfices avant impôt des sociétés ont diminué de 13% au premier trimestre. La plus grande partie de cette baisse traduisait les fortes chutes enregistrées dans les branches reliées à l'énergie, notamment dans les grandes compagnies pétrolières intégrées. Ainsi, le revenu net d'exploitation de l'industrie des combustibles minéraux est descendu de \$1,476 millions au quatrième trimestre de 1985 à \$690 millions au premier trimestre de 1986, et celui de l'industrie du pétrole et du charbon est passé de \$1,001 millions à \$464 millions. (Ces deux branches d'activité représentaient 16% des dépenses d'investissement des entreprises en 1985.) Ces deux industries exclues, le revenu net d'exploitation des sociétés industrielles est demeuré sans grand changement, une forte progression dans les compagnies forestières et du papier ayant compensé un retournement dans le cas des fabricants de matériel de transport. Les bénéfices dans la plupart des autres branches d'activité sont demeurés inchangés.

TABLEAU 9. Situation des ménages selon la région

[illegible]

TABLEAU 8. Augmentation annuelle moyenne des taux de salaire de base par juridiction¹

Toutes les industries	1985						1986
	Canada	Est	Québec	Ontario	Ouest	Fédéral	
	4.8	6.7	2.1	6.2	5.1	5.5	3.5
	3.6	3.5	2.6	4.5	2.4	4.6	2.0
	3.6	3.1	3.8	4.9	2.0	3.1	4.7
	3.4	3.6	4.2	4.4	2.2	3.6	3.5
	3.8	4.3	3.8	5.1	1.8	3.1	2.6
	3.8	2.0	3.1	5.5	1.9	4.8	3.7

¹ Variation en pourcentage par rapport à l'année précédente.
Est: I.-P.-E., Nouvelle-Ecosse, Nouveau-Brunswick, Terre-Neuve.
Ouest: Manitoba, Saskatchewan, Alberta, Colombie-Britannique.

Les données sur la **répartition régionale** montrent qu'il y a eu un élargissement des écarts de performance entre les régions au cours de 1986. L'affaiblissement de l'emploi et des indicateurs de la demande dans les Prairies contrastait avec le raffermissement observé en Ontario et dans l'Est. Le raffermissement des indicateurs de l'activité est aussi attribuable à la situation en Colombie-Britannique.

Au premier trimestre de 1986, la tendance de l'emploi a continué de s'accélérer et celle du revenu du travail, d'être positive dans la plupart des régions du pays, comme on peut le voir au tableau 9. Les industries les plus dynamiques ont été la construction, le commerce et les finances, assurances et affaires immobilières, faisant suite aux fortes progressions des mises en chantier (24%) et des ventes nominales au détail (11.6%) en 1985. Seul le Québec a enregistré une décélération de l'emploi au premier trimestre, en raison du secteur des services socio-communautaires, commerciaux et personnels. Cette décélération rejoignait les Prairies en avril et en mai, où l'emploi a diminué dans la plupart des industries.

À la suite des solides progressions de l'emploi en 1986, les ventes au détail se sont à nouveau fortement redressées dans toutes les régions en avril. Ce raffermissement fait suite à une décélération au premier trimestre, expliquée en grande partie par une légère baisse en Ontario. En avril, comme au quatrième trimestre, le Québec et l'Ontario ont dominé la progression générale. Ces deux provinces ont également contribué à la majeure partie de la décélération des mises en chantier au premier trimestre et du raffermissement subséquent. Les mises en chantier ont peu varié en mai dans les Prairies et en Colombie-Britannique, par rapport à la moyenne du premier trimestre.

L'amélioration des conditions du marché du travail s'est traduite par une baisse du taux de chômage dans toutes les régions au premier trimestre de 1986. Cette tendance à la baisse s'est poursuivie en avril et en mai sauf dans les Prairies où l'emploi y a reculé de 0.9%, élevant le taux de chômage au niveau de 1985 (9.2%). On notait dans ces provinces une baisse parallèle du taux d'activité qui est passé de 70.0% au premier trimestre à 69.7% en mai. Le taux d'activité a également baissé au Québec, alors qu'il augmentait fortement dans les autres régions du pays où la croissance de l'emploi était plus forte.

Le taux d'augmentation des salaires prévus dans les **grands règlements** a légèrement baissé au premier trimestre (3.5%), comparativement au chiffre enregistré au cours des deux trimestres précédents (3.8%). Cette augmentation trimestrielle est l'une des plus faibles jamais enregistrées depuis le début de la série (en 1967) et se compare à la hausse moyenne enregistrée en 1984 et 1985 (3.6%). Le secteur manufacturier en Ontario a dominé l'augmentation. Les augmentations de salaire étaient plus faibles dans les autres industries et provinces.

Tout comme en 1984 et 1985, la plus grande partie des nouvelles conventions provenait du secteur commercial, couvrant 85,000 travailleurs, et comportait une augmentation d'en moyenne 3.7%. Environ 56,100 travailleurs ont signé des conventions dans le secteur des transports, des communications et des autres services d'utilité publique, dont 30,200 employés du

TABLEAU 7. Augmentation annuelle moyenne des taux de salaire de base par industrie¹

	1985					1986	
	I	IV	III	II	1985	I	1986
Industries primaires	5.1	3.2	4.4	3.9	4.4	0.7	0.0
Industries manufacturières	5.5	4.0	4.1	4.3	4.1	3.3	5.2
Construction	6.0	1.9	1.7	1.0	3.3	2.0	2.0
Transport, communications et autres services d'utilité publique	5.6	4.1	3.4	3.7	3.5	5.0	3.8
Commerce – finances, assurances et affaires immobilières	5.6	3.5	3.1	3.7	1.3	2.7	2.9
Services socio-culturels commerciaux et personnels	3.7	3.2	3.0	3.2	4.0	2.8	3.6
Administration publique	5.2	4.6	4.2	3.5	4.4	4.4	2.9

¹ Variation par rapport à l'année précédente.

Les augmentations annuelles des taux de salaire de base enregistrées en Ontario (4.7%) étaient toujours plus élevées que celles du Québec (3.5%), de l'est (2.6%) et de l'ouest du pays (2.0%). Poursuivant la tendance amorcée en 1985, les conventions conclues en Ontario ont continué de dominer l'accroissement global des salaires, celle-ci représentait environ la moitié des conventions de juridiction provinciale au premier trimestre. Les deux tiers des conventions conclues dans la fabrication, la plupart en Ontario,

prévoient en moyenne une augmentation annuelle de plus de 4%. Des 18 conventions, conclues en Ontario dans le secteur des services communautaires, commerciaux et personnels, 12 prévoyaient une augmentation de 5% pour un an. Enfin, cinq conventions conclues en Ontario dans le secteur de l'administration publique ont accordé des augmentations d'en moyenne 4.8%. Ces taux d'augmentation étaient comparables à ceux accordés en 1985.

CN, du CP et de Via Rail. Ces conventions offraient une augmentation moyenne effective de 3.8%, par rapport à 5.0% au quatrième trimestre de 1985. Un nombre également important d'employés (17,200) ont signé des conventions dans l'industrie manufacturière, s'étant vu accorder des augmentations qui figuraient toujours parmi les plus élevées, en particulier en Ontario. Le taux moyen a cependant ralenti son allure, étant passé de 5.2% au quatrième trimestre à 4.4% au premier trimestre de 1986. Les augmentations accordées dans l'industrie primaire (0.0%), dans les industries du commerce, des finances, des assurances et des affaires immobilières (2.9%), ainsi que dans l'industrie de la construction (2.0%) sont demeurées faibles. Les augmentations accordées dans le secteur non commercial sont tombées de 3.7% à 3.3% au premier trimestre, surtout en raison de la nature des conventions conclues avec le gouvernement de la Saskatchewan.

TABLEAU 6. Répartition industrielle de l'emploi

Industries	Variation en % par rapport à la période précédente, 1985						
	Total	1er sem.	2e sem.	3e T	4e T	1er T	
	annuel	1er	2e				
Travailleurs rémunérés	2.75	1.05	1.86	0.56	1.28	1.39	4.94
Secteur primaire sans agriculture	0.34	-2.82	3.82	2.33	3.64	2.63	-9.26
Fabrication	0.66	-0.29	0.57	-0.13	1.18	2.30	-5.64
Construction	2.67	-0.17	2.24	-0.79	3.26	6.15	-4.75
Transports, communications, services publics	3.04	1.38	3.41	2.02	1.01	0.41	0.58
Commerce	3.73	2.00	0.71	-1.13	1.64	1.91	10.86
Finances, assurances et affaires immobilières	-0.32	-2.84	2.06	1.01	1.16	2.30	10.59
Services socio-communautaires, commerces et personnels et administration publique	4.10	2.28	2.24	1.17	0.61	0.28	12.81
							8.30
							2.29

(1) Variation en pourcentage par rapport au niveau d'avant la récession (moyenne de 1981).
 (2) Variation en pourcentage par rapport à la moyenne de 1983.
 (3) Variation en pourcentage par rapport à 1985.

Parallèlement à la hausse de l'emploi, les **taux d'activité** ont enregistré une progression soutenue pour atteindre le niveau record de 66.1% au premier trimestre de 1986. Alors que les hommes comme les femmes des principaux groupes d'âge et de sexe avaient contribué à la hausse au cours du quatrième trimestre, l'augmentation lors du premier trimestre était davantage attribuable aux femmes adultes et aux jeunes hommes. Parmi les principaux groupes, les hommes âgés de 25 ans et plus sont demeurés les seuls à enregistrer un taux d'activité se retrouvant toujours sous le niveau de 1981. Selon l'enquête annuelle de mars, la part des inactifs pour des raisons liées à l'insuffisance d'emplois est plus importante pour ce groupe que dans le cas des autres.

Le **taux de chômage** a continué de baisser lentement en 1986, dissimulant le raffermissement marqué des conditions du marché du travail, il est passé d'une

moyenne de 10.5% en 1985 et de 10.2% au quatrième trimestre, à 9.6% en mai. L'amélioration de l'emploi s'est tout de même traduite par une baisse sensible du chômage de longue durée, tendance qui s'est amorcée en 1985. Les chômeurs nouvellement entrés dans la population active sont demeurés au même niveau élevé, en raison de l'augmentation nette exceptionnelle de la population active. C'est le nombre de chômeurs pour raison de perte d'emploi qui a le plus diminué. Le taux de chômage a baissé davantage chez les hommes que chez les femmes, ce qui reflète l'augmentation de l'emploi dans les industries de biens. Le taux de chômage chez les jeunes femmes en mai (14.3%) était pratiquement au même niveau qu'au troisième trimestre de 1985 (14.2%). Il a toutefois baissé de 9.4% à 8.3% chez les femmes de 25 ans et plus.

Dans le secteur du **logement multifamilial**, les niveaux des mises en chantier (tableau 3) ont considérablement diminué au premier trimestre. Cependant, les niveaux d'avril (89,000 unités) et de mai (79,900 unités) dans les régions urbaines se sont relevés, suite à la hausse des intentions (exprimées par les permis de bâtir) de février et de mars. Cette croissance des mises en chantier est entièrement attribuable à l'expansion dans le secteur des logements multifamiliaux qui prenait place au Québec. Cette province représentait, avec 39,100 unités de logements en mars, 49% de l'activité canadienne dans ce secteur, et l'Ontario suivait avec 28%. Selon l'Association canadienne des constructeurs d'habitation, il existe présentement un

TABLÉAU 5. Taux d'occupation des immeubles de six appartements et plus, construits par le secteur privé, par région¹

Régions	Taux au 1 ^{er} avril 1986	Taux au 1 ^{er} oct. 1985
Atlantique	3.2	1.2
Québec	1.5	1.7
Ontario	0.5	0.4
Prairies	3.4	2.7
Colombie-Britannique	1.1	2.1
Canada	1.4	1.4

¹ Ces données ont été pondérées à partir des poids relatifs des régions métropolitaines de chaque région.

Selon l'Enquête sur la population active et l'Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures de travail, la croissance de l'**emploi** a connu une accélération au premier trimestre, en particulier dans les industries de biens. C'était là une des plus fortes croissances trimestrielles de la période d'expansion actuelle. L'Enquête sur la population active indique qu'il y aura, au deuxième trimestre, une stabilisation de l'emploi à un niveau légèrement supérieur à la moyenne du premier trimestre.

À partir du dernier trimestre de 1985, la croissance de l'emploi dans les industries de biens dépassait celle observée dans les industries de services. Environ 166,000 emplois se sont ajoutés jusqu'en février dans

les industries de biens, soit environ la moitié de l'accroissement total depuis le creux de novembre 1982. Au premier trimestre de 1986, la construction se relevait de 6.1%, la fabrication, de 2.3%, et le secteur primaire (sans l'agriculture), de 2.6%. Le relâchement enregistré par la suite jusqu'en mai a été compensé par une accélération de l'emploi dans les industries de services. L'emploi a augmenté dans les secteurs du commerce, dans les transports, communications, et services d'utilité publique, ainsi que dans celui des finances, assurances et affaires immobilières (voir le tableau 6). En mai, l'emploi total était supérieur de 1.3% à la moyenne enregistrée au quatrième trimestre 1985. Cette hausse était surtout observée chez les femmes et les hommes de plus de 24 ans.

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093	2094	2095	2096	2097	2098	2099	2100	2101	2102	2103	2104	2105	2106	2107	2108	2109	2110	2111	2112	2113	2114	2115	2116	2117	2118	2119	2120	2121	2122	2123	2124	2125	2126	2127	2128	2129	2130	2131	2132	2133	2134	2135	2136	2137	2138	2139	2140	2141	2142	2143	2144	2145	2146	2147	2148	2149	2150	2151	2152	2153	2154	2155	2156	2157	2158	2159	2160	2161	2162	2163	2164	2165	2166	2167	2168	2169	2170	2171	2172	2173	2174	2175	2176	2177	2178	2179	2180	2181	2182	2183	2184	2185	2186	2187	2188	2189	2190	2191	2192	2193	2194	2195	2196	2197	2198	2199	2200	2201	2202	2203	2204	2205	2206	2207	2208	2209	2210	2211	2212	2213	2214	2215	2216	2217	2218	2219	2220	2221	2222	2223	2224	2225	2226	2227	2228	2229	2230	2231	2232	2233	2234	2235	2236	2237	2238	2239	2240	2241	2242	2243	2244	2245	2246	2247	2248	2249	2250	2251	2252	2253	2254	2255	2256	2257	2258	2259	2260	2261	2262	2263	2264	2265	2266	2267	2268	2269	2270	2271	2272	2273	2274	2275	2276	2277	2278	2279	2280	2281	2282	2283	2284	2285	2286	2287	2288	2289	2290	2291	2292	2293	2294	2295	2296	2297	2298	2299	2300	2301	2302	2303	2304	2305	2306	2307	2308	2309	2310	2311	2312	2313	2314	2315	2316	2317	2318	2319	2320	2321	2322	2323	2324	2325	2326	2327	2328	2329	2330	2331	2332	2333	2334	2335	2336	2337	2338	2339	2340	2341	2342	2343	2344	2345	2346	2347	2348	2349	2350	2351	2352	2353	2354	2355	2356	2357	2358	2359	2360	2361	2362	2363	2364	2365	2366	2367	2368	2369	2370	2371	2372	2373	2374	2375	2376	2377	2378	2379	2380	2381	2382	2383	2384	2385	2386	2387	2388	2389	2390	2391	2392	2393	2394	2395	2396	2397	2398	2399	2400	2401	2402	2403	2404	2405	2406	2407	2408	2409	2410	2411	2412	2413	2414	2415	2416	2417	2418	2419	2420	2421	2422	2423	2424	2425	2426	2427	2428	2429	2430	2431	2432	2433	2434	2435	2436	2437	2
--	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	---

Variation trimestrielle, en %, 1985

	I	II	III	IV	I
Canada	.6	.1	1.5	1.6	3.6
St-John's	-1.0	.1	.6	0	0.8
Halifax	1.5	.1	.3	1.3	-0.4
Moncton/Saint-John	3.7	1.5	0	0	0.2
Québec	1.9	1.0	1.0	1.1	1.7
Montréal	.9	1.1	.3	2.0	1.9
Ottawa	.2	-1.6	.8	.6	0.9
Toronto	1.1	.9	2.5	2.5	7.7
Hamilton	1.2	1.0	2.7	2.6	2.7
St-Catharines/Niagara	3.4	1.8	1.5	1.0	4.5
London	.6	1.8	1.8	1.9	5.8
Kitchener	4.2	2.4	6.5	2.9	5.2
Windsor	2.7	3.1	1.9	.9	2.9
Winnipeg	.3	.7	1.4	.2	2.3
Regina	.4	1.2	1.1	.6	1.5
Saskatoon	-.1	-.1	-.5	.5	1.0
Calgary	.9	1.2	2.7	2.5	4.7
Edmonton	-2.4	.3	1.8	1.2	5.9
Vancouver	-1.1	-2.9	1.4	.6	-0.2
Victoria	-.1	-4.0	-1.5	-1.0	-1.0

The graph displays the monthly variation of infectious disease cases in the USSR from 1983 to 1986. The Y-axis, labeled 'Number of cases (in thousands)', ranges from 70 to 120. The X-axis shows the years 1983, 1984, 1985, and 1986. The data shows a general upward trend from 1983 to 1985, with a major peak in early 1985 reaching nearly 115,000 cases. This is followed by a sharp decline in 1986, with cases dropping to around 80,000 by the end of the year.

Year	Approximate Number of Cases (in thousands)
1983	85
1984	90
1985	115
1986	80

Ménages

La demande des ménages en produits de consommation et en logements n'a pratiquement pas varié au premier trimestre, mais s'est redressée à nouveau fortement en avril. L'emploi dans les industries concernées a cependant continué d'enregistrer des progrès vigoureux en 1986, tout comme le revenu du travail qui présentait une tendance positive. Les données sur la répartition régionale montrent un écart de performance entre les régions, soit un raffermissement en Ontario et à l'Est, et un relâchement dans les Prairies, où le taux de chômage est passé de 8,3% au premier trimestre à 9,2% en mai. Cependant, l'emploi et les indicateurs de la demande se sont récemment raffermis en Colombie-Britannique, à l'approche de la date d'ouverture d'Expo 86. Les tendances salariales, quant à elles, reflétaient la performance relative des régions du pays.

La croissance rapide des dépenses personnelles en biens et services observée depuis plus d'un an a été ralentie au premier trimestre, en raison d'une baisse des ventes de biens (-0,6%). Les dépenses en services ont augmenté de 1,4%. La croissance des dépenses

TABLEAU 2 Répartition des dépenses personnelles en 1985 et 1986

	Total 19851	Second semestre 19851	4 ^{er} T 19851	1 ^{er} T 19861	Avril 19861
Dépenses réelles en biens et services	5.0	2.9	1.1	0.3	n/d
Total des biens	6.2	3.9	1.7	-0.6	1.2
Biens durables	12.2	7.6	2.5	-1.4	2.1
Voitures	17.3	9.1	1.4	-2.3	5.5
Appareils ménagers	5.1	5.5	4.1	-1.0	-0.4
Biens semi-durables	5.6	4.1	2.4	-0.2	0.6
Vêtements et chaussures	6.1	4.1	2.5	-0.1	1.0
Biens non durables	3.4	1.8	1.0	-0.2	0.5
Aliments et boissons	4.1	1.8	1.1	0.2	2.0
Total des services	3.4	1.7	0.3	1.4	n/d

1 Variation en pourcentage par rapport à la période précédente.

Les dépenses de capital en logements neufs sont demeurées presque inchangées (+0,6%) au premier trimestre de 1986. La progression de la mise en place d'appartements a compensé l'affaiblissement relatif aux autres types de logements. Les travaux mis en place ont baissé sensiblement en avril (-5,0%). Cependant, les dépenses devraient s'améliorer bientôt, les niveaux des mises en chantier ayant été relativement élevé dans les régions urbaines au deuxième trimestre (voir le tableau 3), après la croissance des permis de bâtir au trimestre précédent.

totales de consommation est passée d'un taux trimestriel moyen de 1,4% en 1985 à 0,3% au premier trimestre de 1986. La baisse des ventes de biens au premier trimestre de 1986 faisait suite à une croissance vigoureuse en 1985 (voir le tableau 2). Il y a eu un renversement du taux de croissance rapide des ventes de voitures et de biens ménagers au moment où était abolie l'exemption fiscale sur les fonds du RFL. Cependant, cette baisse a été compensée en partie par la stabilisation des ventes de biens non durables et semi-durables, ce qui a contribué à garder le niveau des ventes de biens supérieur de 2,2% à la moyenne de 1985. Parmi les facteurs favorables à une remontée des dépenses de biens durables au cours de l'année 1986, les plus importants sont la baisse du coût du crédit à court terme et l'augmentation des revenus réels, provenant d'un relâchement de l'inflation. L'indice de confiance des consommateurs du *Conference Board* s'est redressé fortement au deuxième trimestre après la baisse du premier, pendant que les ventes de biens durables ont augmenté de 2,1% en avril.

La croissance des dépenses réelles au titre du PIB a ralenti à 0,6% au premier trimestre. Après la croissance rapide enregistrée durant la deuxième moitié de 1985, la demande intérieure finale s'est stabilisée au cours du trimestre, tandis que la demande à l'exportation est demeurée sans vigueur. L'accélération de l'emploi au premier trimestre précédait le rebondissement de la demande finale au début du deuxième, lorsque la tendance à la baisse des taux d'intérêt et des prix de l'énergie s'est accélérée.

Les dépenses au titre du produit intérieur brut ont augmenté de 0,6% au premier trimestre, après une hausse trimestrielle moyenne de 0,9% en 1985. Cette progression est attribuable presque entièrement au redressement des mises en stocks (+\$5,8 milliards). La croissance quasi record des stocks touchait princi-

palement les secteurs du commerce de gros et du commerce de détail, à la hausse de \$8,5 milliards, tandis que le niveau des stocks du secteur de la fabrication est resté pratiquement inchangé.

La demande finale trimestrielle (PIB sans les stocks) a enregistré un relâchement à trois reprises depuis le début de 1983. À chaque fois (voir les détails au tableau I), les mises en stocks ont alimenté la croissance de la production jusqu'au redressement de la demande finale au cours du trimestre suivant. Aucune fois, dans la période d'expansion actuelle, une augmentation des stocks au cours d'un trimestre a freiné sensiblement la croissance de la production du trimestre suivant. En réalité, la demande finale a enregistré une accélération d'en moyenne 1,3% au cours du trimestre suivant (voir le tableau I).

TABLÉAU 1 Relation entre le PIB, les stocks et la demande finale, pour certains trimestres de la période d'expansion

Variation en %			
Variation en % de la demande finale		Variation en % du PIB	
Variation de la VMS ¹			
1 ^{er} trimestre de 1983	(2 ^e trimestre)	+1.3	+2.2
3 ^e trimestre de 1983	(4 ^e trimestre)	+1.9	+0.8
3 ^e trimestre de 1985	(4 ^e trimestre)	+0.8	+2.3
		+1.8	+\$2.1
			-\$2.4

¹ Milliards de dollars constants de 1981.

Les indicateurs de la demande finale ont enregistré des progressions sensibles au début du deuxième trimestre, renforçant les perspectives d'une évolution semblable du PIB au deuxième trimestre de 1986. En avril, le volume des ventes au détail a augmenté de 1,2%, les mises en chantier de logements se sont accrues de presque 20% et les exportations se sont redressées de plus de 9%. En même temps, l'augmenta-

tion du flux de nouvelles commandes pour les fabricants (+7% en avril) n'a présenté aucun signe de ralentissement suite à l'accumulation des stocks au premier trimestre dans les secteurs du commerce de gros et du commerce de détail. Pour cette raison, le total de la production en avril dépassait de 1% sa moyenne du premier trimestre.

principalement des secteurs du commerce de gros et de détail. L'augmentation quasi record des stocks était accompagnée d'une montée du financement commercial à court terme au premier trimestre, bien que la plus grande partie de cette augmentation ait été neutralisée au deuxième. La forte croissance des emprunts bancaires auprès des banques à charte, qui sont passés de \$85.3 milliards en décembre 1985 à \$94.2 milliards en mars 1986, illustre le besoin de financement des stocks.

Le déficit nominal au compte courant est passé de \$0.9 milliard au quatrième trimestre à \$2.9 milliards au premier trimestre. Le volume des exportations et des importations canadiennes n'a guère varié, tandis que les termes de l'échange ont baissé fortement en raison d'une diminution de 2.1% des prix à l'exportation. La baisse des prix d'un vaste éventail de marchandises et la baisse de l'importance relative des produits énergétiques expliquent la plus grande partie de cette diminution.

Les dépenses réelles au titre du PIB ont augmenté de 0,6% au premier trimestre de 1986, après avoir enregistré une hausse trimestrielle moyenne de 0,9% en 1985. L'augmentation des mises en stocks commerciaux représentait la plus grande partie de cette progression, puisque les composantes de la demande finale sont demeurées sans grand changement. Les dépenses des ménages se sont stabilisées après deux trimestres d'augmentation rapide, tandis que les investissements des entreprises en usines et matériel et la demande à l'exportation sont demeurés pratiquement inchangés. Une forte augmentation, de près de \$6 milliards, de la demande nette de prêts commerciaux à court terme traduisait les besoins de financement des stocks, bien que la plus grande partie de cette montée ait disparu au deuxième trimestre. Les indicateurs de la demande finale ont repris au début du deuxième trimestre, tandis que la production en avril et mai s'est élevée de 0,7% au-dessus du niveau moyen du premier trimestre.

Les dépenses des ménages se sont stabilisées au premier trimestre, après la forte croissance enregistrée au second semestre de 1985. La demande de biens et de services de consommation a augmenté de façon minime, et il y a eu un repli de la construction résidentielle. La stabilisation de la croissance semble être terminée, puisque les ventes au détail (+1,2%) et les mises en chantier de logements (+20%) ont enregistré des augmentations appréciables au début du deuxième trimestre. La forte augmentation de la tendance de l'emploi dans le commerce et la construction jusqu'en mai était conforme à ces progressions des ventes au détail et des mises en chantier de logements en avril.

La stabilisation de la demande des ménages au premier trimestre, aux niveaux élevés de la fin de 1985 faisait suite à deux trimestres de la forte croissance. Au même temps, les taux d'impôt ont augmenté au premier trimestre. Parmi les changements du côté des impôts, il faut citer le relèvement des impôts directs des particuliers, la fin de l'exemption fiscale des fonds du RBEI, et le relèvement de la taxe indirecte à la fabrication (bien qu'il n'apparaisse pas clairement dans quelle mesure elle a été passée aux consommateurs). Les taux d'intérêt à court terme et les taux hypothécaires se sont redressés brièvement en février et en mars. Ces éléments de dissuasion des dépenses des ménages au premier trimestre ont cependant été neutralisés par l'augmentation continue des revenus disponibles (1,8%), qui traduisait le traitement plus rapide des remboursements d'impôt,

et par des gains de l'emploi; l'enquête des ménages indiquait une hausse de 1,2% de l'emploi, tandis que l'enquête auprès des entreprises, une hausse de 0,7%. Les revenus réels ont été soutenus par la baisse des prix de l'énergie. Le stimulant pour les revenus réels résultant d'un ralentissement de l'inflation et d'une augmentation de l'emploi s'est maintenu en avril et en mai, lorsque les taux d'intérêt ont baissé sensiblement.

Le taux de chômage a continué de baisser, étant passé de 10,2% au quatrième trimestre à 9,7% au premier trimestre. Il a baissé dans toutes les régions, mais une forte augmentation ultérieure dans les Prairies en avril et en mai a contribué à freiner la baisse du taux national de chômage, à 9,6%. Les plus fortes diminutions du chômage depuis le début de l'année ont été observées en Ontario et en Colombie-Britannique, où les taux sont tombés à 7,1% et à 12,8% respectivement en mai. Il y a eu un faible relâchement des augmentations salariales relatives aux grandes conventions collectives; celles-ci sont passées à 3,5% au premier trimestre de 1986, comparativement à 3,6% en moyenne en 1984 et 1985. La faiblesse du secteur primaire se retrouvait dans la stagnation des taux de salaires négociés dans ce secteur, tandis que les augmentations dans le secteur de la fabrication reculaient légèrement pour passer à 4,4%. Le taux annuel d'augmentation de l'indice des prix à la consommation brut est resté à environ 4%.

Le volume des investissements des entreprises en usines et matériel est demeuré sans grand changement au premier trimestre. La réduction des dépenses de l'exploration et la mise en valeur relativement au pétrole et au gaz naturel ainsi que la diminution de la demande de matériel de transport, ont freiné le volume total des investissements. Le relâchement des dépenses d'investissement des entreprises était conforme dans l'ensemble à l'accroissement de 2,7% des dépenses nominales prévues par les entreprises lors de l'enquête sur les intentions d'investissements privés et publics effectuée au début de 1986. La faiblesse de la tendance des permis de bâtir et des nouvelles commandes de biens d'investissement observée jusqu'en avril ne laisse prévoir que peu de changement dans l'évolution hésitante des investissements des entreprises.

La valeur des mises en stocks commerciaux non agricoles a augmenté de \$5,8 milliards (dollars constants de 1981) au premier trimestre. Cette augmentation qui équivalait à plus de 1,0% du PIB réel, provenait

Message de CANSIM

Le CANSIM[†] (système canadien d'information socio-économique) est le système de Statistique Canada qui se compose d'une banque de données informatisée et de son logiciel de soutien. La plupart des données présentées dans cette publication et beaucoup d'autres peuvent être obtenues de CANSIM par l'intermédiaire d'un terminal, sous forme d'imprimés d'ordinateur ou sous forme lisible par machine. Des données historiques et des données plus actuelles qui n'apparaissent pas dans cette publication sont disponibles de CANSIM.

Pour plus de renseignements, écrivez à Division CANSIM, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6, ou téléphonez à (613) 990-8200.

[†]Marque officielle de Statistique Canada.

Résumé (basé sur les données disponibles au 18 juillet 1986)	1
Production	3
Ménages	4
Investissements des entreprises	11
Prix	13
Secteur extérieur	15
Marchés financiers	18
Economie internationale	19
Economie des Etats-Unis	20
Note technique	22

L'aperçu économique trimestriel vise à fournir une évaluation trimestrielle de la conjoncture macro-économique et ainsi, diffuser d'avantage les résultats macro-économiques que fournit le système de comptabilité nationale.

La publication fournit une analyse plus détaillée que celle présentée dans la publication mensuelle "Les indicateurs conjoncturels". En particulier, l'analyse sectorielle des données contient les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Des tableaux des données à la source, accompagnés de transformations utiles pour l'analyse conjoncturelle, sont disponibles dans la publication "L'aperçu économique trimestriel: supplément statistique".

Les termes et concepts techniques de cette publication qui pourraient être mal connus des lecteurs sont expliqués brièvement dans le glossaire. De temps en temps, des articles de fond plus complets seront publiés, qui expliqueront ces termes et concepts techniques plus en détail.

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL:

Statistique Canada
Division de l'analyse économétrique

Publication autorisée par
le ministre des Approvisionnements et
Services Canada

© Ministère des Approvisionnements
et Services Canada 1986

Juillet 1986
5-2001-504

Prix: Canada, \$25.00, \$100.00 par année
Autres pays, \$26.00, \$104.00 par année
Paie ment en dollars canadiens
ou l'équivalent

Catalogue 13-006, vol. 2, n° 2

ISSN 0828-0878

Ottawa

This publication is available in English
upon request (Catalogue 13-006)

Des données sous plusieurs formes...

Statistique Canada diffuse les données sous formes diverses. Outre les publications, des totalisations habituelles et spéciales sont offertes sur imprimés d'ordinateur, sur microfiches et microfilms et sur bandes magnétiques. Des cartes et d'autres documents de référence géographique sont disponibles pour certaines sortes de données. L'accès direct à des données agrégées est possible par le truchement de CANSIM, la base de données ordiolingue et le système d'extraction de Statistique Canada.

Comment obtenir d'autres renseignements

Toutes demandes de renseignements au sujet de cette publication ou de statistiques et services connexes doivent être adressées à:

Division de l'analyse économique,
Services d'analyse et comptes nationaux,
Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6
(téléphone: 990-9161) ou au centre de consultation de Statistique Canada à:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montréal	(283-5725)	Regina	(359-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(973-6586)	Vancouver	(663-3691)

Un service d'appel interurbain sans frais est offert, dans toutes les provinces et dans les territoires, aux utilisateurs qui habitent à l'extérieur des zones de communication locale des centres régionaux de consultation.

Terre-Neuve et Labrador	Zénith 0-7037
Nouvelle-Écosse, Nouveau-Brunswick et Île-du-Prince-Édouard	1-800-565-7192
Québec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1-800-222-6400
Alberta	1-800-222-6400
Colombie-Britannique (sud et centrale)	112-800-663-1551
Yukon et nord de la C.-B. (territoire desservi par la NorthwestTel Inc.)	Zénith 0-8913
Territoires du Nord-Ouest (territoire desservi par la NorthwestTel Inc.)	Appelées à frais vus au 420-2011

Comment commander les publications

On peut se procurer cette publication et les autres publications de Statistique Canada en utilisant le bon de commande ci-joint, auprès des agents autorisés et des autres librairies locales, par l'entremise des bureaux locaux de Statistique Canada, ou en écrivant à la Section des ventes et de la distribution des publications, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6.

Toronto
1(613)993-7276
Carte de crédit seulement (973-8018)

Canada

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL:

Juillet 1986
Catalogue 13-006

Statistics
Canada
Statistique
Canada



13-006

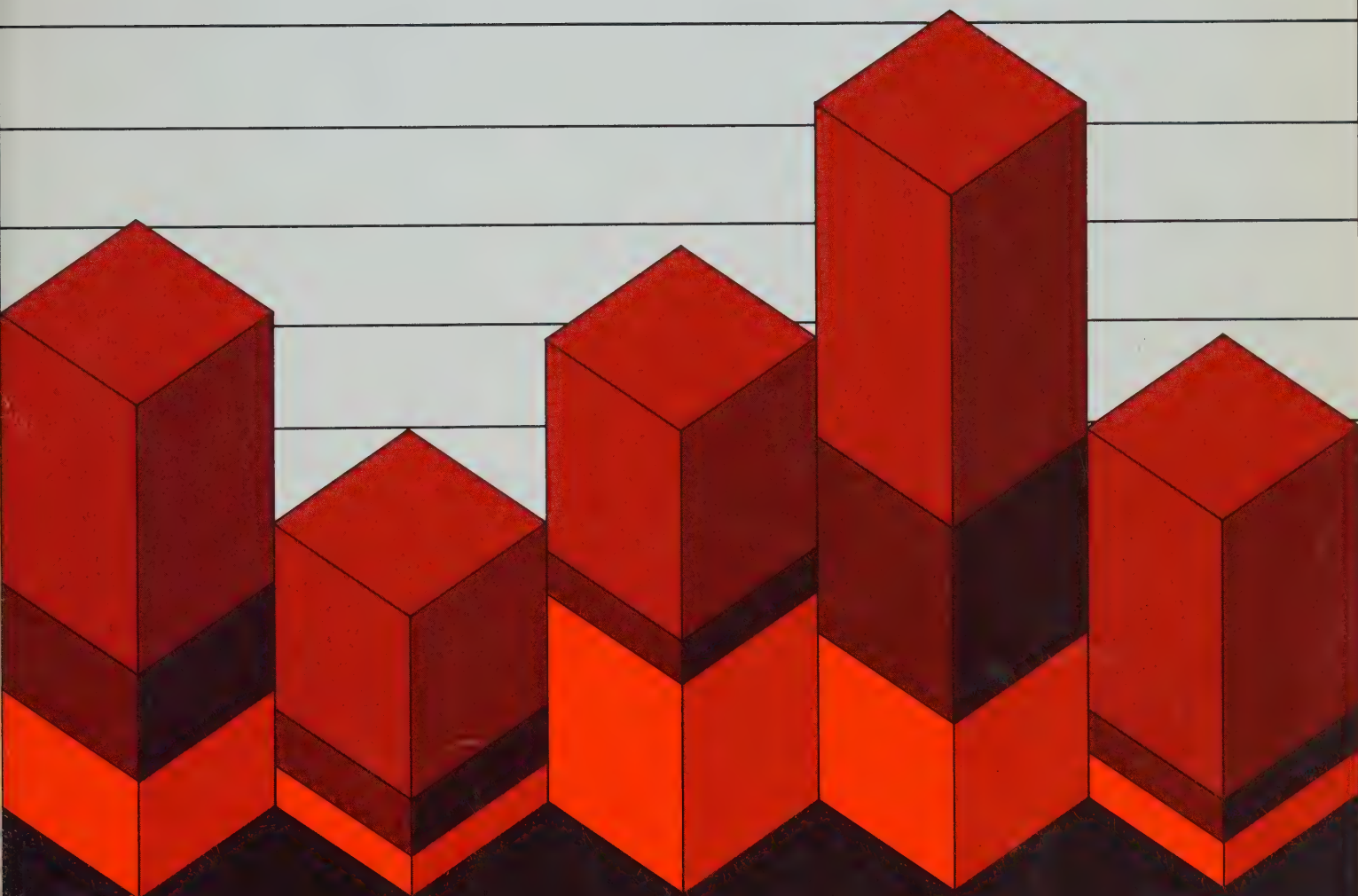


Statistics
Canada

Statistique
Canada

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

October 1986
Catalogue 13-006



Canada

Data in Many Forms...

Statistics Canada disseminates data in a variety of forms. In addition to publications, both standard and special tabulations are offered on computer print-outs, microfiche and microfilm, and magnetic tapes. Maps and other geographic reference materials are available for some types of data. Direct access to aggregated information is possible through CANSIM, Statistics Canada's machine-readable data base and retrieval system.

How to Obtain More Information

Inquiries about this publication and related statistics or services should be directed to:

International and Financial Economics Division,
National Accounts and Analytical Services,
Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6
(Telephone: 990-9161) or to the Statistics Canada
reference centre in:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montreal	(283-5725)	Regina	(359-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(973-6586)	Vancouver	(663-3691)

Toll-free access is provided in all provinces and territories, **for users who reside outside the local dialing area** of any of the regional references centres.

Newfoundland and Labrador	Zenith 0-7037
Nova Scotia, New Brunswick and Prince Edward Island	1-800-565-7192
Quebec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1(112)800-667-3524
Alberta	1-800-222-6400
British Columbia (South and Central)	112-800-663-1551
Yukon and Northern B.C. (area served by NorthwTel Inc.)	Zenith 0-8913
Northwest Territories (area served by NorthwTel Inc.)	Call collect 420-2011

How to Order Publications

This and other Statistics Canada publications may be purchased by using the attached order form, from local authorized agents and other community bookstores, through the local Statistics Canada offices, or by mail order to Publication Sales, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6.

1(613)993-7276

Toronto

Credit Card only (973-8018)

Statistics Canada
Econometric Analysis Division

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

Published under the authority of
the Minister of Supply and
Services Canada

© Minister of Supply
and Services Canada 1986

October 1986
5-2001-504

Price: Canada, \$25.00, \$100.00 a year
Other Countries, \$26.00, \$104.00 a year
Payment to be made in
Canadian funds or equivalent

Catalogue 13-006, Vol., 2, No. 3

ISSN 0828-0878

Ottawa

Version française de cette publication
disponible sur demande (n° 13-006 au catalogue)

Preface

The purpose of the **Quarterly Economic Summary** is to provide a quarterly description of macro-economic conditions and thereby to extend the availability of information on the macro-economy provided by the System of National Accounts.

The publication provides a more detailed analysis than is available in the monthly **Current Economic Indicators**. In particular, the sectoral analysis of the data provides relevant information on industrial and regional developments. Tables of the source data, as well as transformations useful for current economic analysis are available in the **Quarterly Economic Summary: Statistical Supplement**.

Technical terms and concepts used in this publication that may be unfamiliar to some readers are briefly explained in the glossary. More extensive feature articles will appear in this publication from time to time explaining these technical terms and concepts in more detail.

Table of Contents

	Page
Summary (based on data available as of September 15, 1986)	1
Household	2
Investment	10
Prices	14
External Sector	16
Financial Markets	18
International Economies	19
United States Economy	20
Technical Note	21

NOTE

CANSIM Note

CANSIM† (Canadian Socio-Economic Information Management System) is Statistics Canada's computerized data bank and its supporting software. Most of the data appearing in this publication, as well as many other data series are available from CANSIM via terminal, on computer printouts, or in machine readable form. Historical and more timely data not included in this publication are available from CANSIM.

For further information write to CANSIM Division, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6 or call (613)990-8200

† Official Trade Mark of Statistics Canada.

Summary

(based on data available as of September 15, 1986)

Real GDP expanded by 0.8 per cent in the second quarter, following a 0.5 per cent gain in the first. A rebound in household demand led the increase, and contributed to a slowdown in the rate of inventory accumulation in the quarter. Business investment in plant and equipment declined, after two quarters of little change, while a sharp decline in imports led to an increase in real net exports.

Household spending resumed its upward trend, after levelling off in the first quarter. Consumer demand for goods and services rose 1.0 per cent, despite lower auto sales, while residential construction increased by 2.0 per cent. Personal disposable incomes rose 0.2 per cent, after gaining 2.0 per cent in the first quarter, while price increases slowed from 1.2 per cent to 0.6 per cent due to sharp declines in energy prices. Non-agricultural paid worker employment rose by 1.4 per cent in the first quarter and by 0.4 per cent in the second, while the unemployment rate eased to 9.6 per cent in the second quarter. The Conference Board index of consumer confidence rose to a record level in the second quarter, a precursor to the 11 per cent rebound in new motor vehicle sales in July.

An increased divergence between regions continued to be evident in employment, household demand and business investment. Overall, strength remained concentrated in central Canada, while weakness was most pronounced in the resource-based sectors of western Canada. Ontario and Quebec led the increases in nominal retail sales (+2.3 per cent) and housing starts (+34 per cent) in the second quarter. In the first half of the year, business investment intentions were revised up by \$1.1 billion in Ontario and Quebec, notably in the manufacturing industries and the service sector. Cutbacks in energy and agricultural industries prompted a downward revision of investment plans in eastern and western Canada.

The volume of business investment in plant and equipment dropped by 4.6 per cent in the second quarter, after changing little in the previous two quarters. Most of the decline originated in the energy sector as a result of severe cutbacks in exploration and development of oil and gas, at a time of sharply lower prices and profits in the energy sector. A cutback in planned energy investment also accounted for the \$0.5 billion downward revision to the mid-year survey of nominal business investment intentions. Firms project a revised 1.7 per cent growth in 1986. Most of the \$2.3 billion downward revision in investment in petroleum industries was offset by a strengthening of

investment in manufacturing (+\$1.1 billion) and in the service sector (+\$1.1 billion).

There was a slight easing in the volume of non-farm business inventories in the second quarter, after a large increase in the first. A resumption of growth in consumer demand in the second quarter capped the build-up of stocks in the trade sector. Manufacturing stocks rose \$0.8 billion, largely in raw materials within non-durable goods (notably petroleum).

The nominal current account deficit declined from a record annual rate of \$11.4 billion in the first quarter to \$7.3 billion in the second. The reduction in the deficit was about equally distributed between the merchandise and non-merchandise components. Lower oil imports led a 7 per cent drop in nominal imports of goods. Weak demand and prices for a number of commodities traded on international markets, as well as slumping auto exports to the U.S., were reflected in a 4.3 per cent decline in exports. A reduction in the travel deficit – partly due to the opening of Expo '86 – contributed to a lower deficit in services.

The implicit price index for GDP continued to rise at a moderate rate, 0.5 per cent in the second quarter. Weak prices received for exports – off 2.0 per cent in the quarter – dampened the increase in overall prices for the third consecutive quarter. The implicit price index for final domestic demand slowed slightly to 0.8 per cent, with most of the moderation originating in a sharp drop in energy prices for consumers. There was an upturn in price increases for residential construction and for consumer durable goods.

The 0.8 per cent gain in output in Canada was in a mid-range between slower growth in the United States (+0.2 per cent) and an acceleration to at least 1 per cent growth in most major European countries and Japan. The slow growth in the United States masked a strong expansion of final domestic demand, which was largely met by increased imports and lower inventories rather than higher output. Following a weak first quarter, real output rebounded strongly in Japan (+1 per cent), Germany (+3.4 per cent), and France (+1 per cent) in the second quarter. As in Canada and the United States, household demand spearheaded these gains, at a time of declining inflation and lower unemployment. Lower energy prices in these large OECD economies contributed to the drop in inflation as well as to a reduction in the oil import bill.

Household

Following a levelling off in the first quarter, spending on consumer goods and housing strengthened in the second quarter, while the Conference Board index of consumer confidence rose to a record level and interest rates dropped. Employment and labour income continued to grow, although at slow rates than in the first quarter, while wage trends continued to be moderate. Quebec and Ontario largely benefitted from this growth in demand in the second quarter, while a softening continued in the Prairie provinces.

For the second straight quarter, spending on services led the increase in **personal expenditures**; in total, they were up 0.3 per cent in the first quarter and 1.0 per cent in the second quarter of 1986. A widespread upturn in spending on semi-durable and non-durable goods also contributed to the second quarter increase. In tandem with the rise in the housing indicators, sales of related goods such as furniture increased, but not sufficiently to offset a second quarterly decrease in sales of new cars (sales of used cars stabilized, after falling in the first quarter). The drop in sales of new cars coincided with a price jump of 4.4 per cent, following an increase of 2.0 per cent in the first quarter. Preliminary data for July indicate an 11% recovery in sales. Excluding the decline in purchases of transportation equipment, personal expenditures on goods and services rose by 1.3 per cent in the second quarter.

In the second quarter, the easing of inflation (as revealed by the personal expenditures implicit price index) partly offset the slowing growth in personal income. The implicit price index fell from a growth rate of 1.2 per cent to 0.6 per cent because of a slide in prices for gas (-4.5 per cent), gasoline and lubricants (-15.8 per cent) and other fuels (-17.5 per cent). There was little change in real labour income, while employment grew only slightly. The stronger increase in spending in the second quarter coincided with a decline in long-term unemployment. In July and August, the number of discouraged workers shrank.

TABLE 1: Personal Expenditures
(in percentage change)

	1986 1Q/IIQ	1985 IIQ/ 1986 IIQ
Furniture	1.2	7.1
New Passenger Cars	-5.3	-3.6
Used Motor Vehicles	-0.9	-1.7
Durable Goods	-0.7	4.8
Semi Durable Goods	1.8	6.4
Non Durable Goods	1.5	2.8
Services	1.1	4.1
Total Consumer expenditures	1.0	4.1

Expenditures in the residential construction sector in Canada rose 2% per cent (see Table 2) in the second quarter to reach \$6.1 billion. This increase, together with higher personal expenditures, contributed most to the growth in real GDP. This rise in housing expenditures followed a 2.9 per cent decline in the first quarter. For items other than new housing starts, expenditures rose by 3.0 per cent in the second quarter. Growth in new housing construction was more moderate at 1.0 per cent, despite a marked gain in starts in the second quarter. The drop in housing starts before the second quarter resulted in lower growth in this sector.

Together with increased activity in **housing starts**, mortgage loans to individuals reached a record level of \$5.3 billion in the second quarter (unadjusted data). After attaining a high of 184,000 units in April, housing starts in urban regions (Figure 1) dropped during the second quarter, to 157,000 units in June. However, the levels recorded in July (173,000 units) and August (173,000 units) indicated an upturn, lending strength to capital expenditures in the third quarter. The filtered index of building permits stabilized in May at 10.84, after climbing for the past eighteen months, while the resale of existing housing (Figure 2) continued to drop slightly.

TABLE 2. Residential Investment Expenditures
(Seasonally Adjusted)

Types of Expenditure	Level	% Variation from Previous Quarter 1986		
	1986 2Q	1985 4Q	1986 1Q	1986 2Q
(Millions of Constant 1981 Dollars)				
Housing Investment	6108	7.7	-3.0	2.0
New Housing for Permanent occupation	2850	17.3	-2.3	1.0
- Single-family	2045	20.9	-2.9	-1.9
- Semi-detached and duplexes	91	1.2	-17.6	30.0
- Row	113	0.0	-1.6	-5.8
- Apartments	601	11.7	2.4	9.9
Other	3276	3.0	-3.5	3.0
- Improvements	2177	3.4	-0.3	1.4
- Mobile Homes	33	-29.5	-19.4	32.0
- Cottages	105	1.6	-21.1	4.0
- Commissions to Real Estate Agents	961	-4.8	-7.8	5.7

Figure 1
New Housing Units, Urban Areas
Housing Starts Building Permits

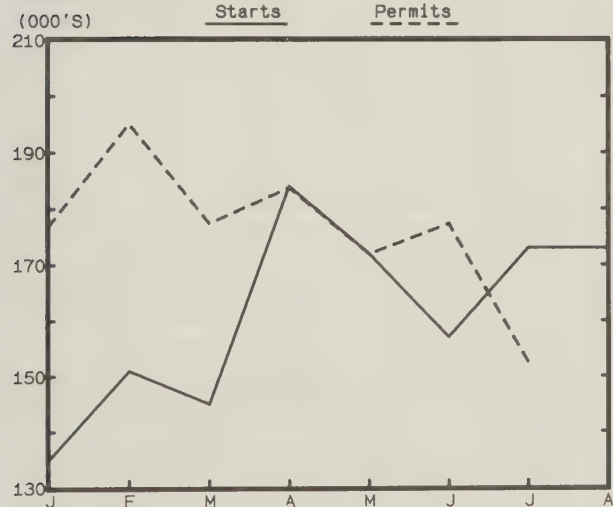
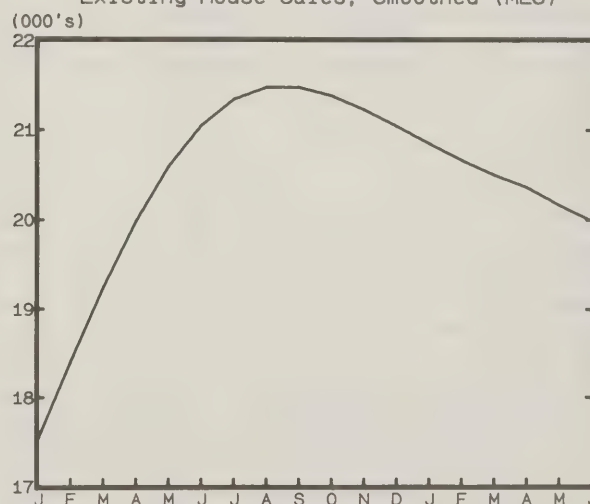


Figure 2
Existing House Sales, Smoothed (MLS)



The **single-family housing** sector weakened during the second quarter, continuing a downward trend begun late in the first. Single-family housing starts in urban centres dropped from 95,000 units in April to 86,000 in June. However, the third quarter began with a strong recovery, with 97,000 units. This growth was supported mainly by Ontario which, with 46,600 units, recorded an appreciable 9.6 per cent increase over June. In the Atlantic (+8.8 per cent) and Quebec (+1.0 per cent) regions, the levels of starts also rose, while they were little changed in British

Columbia and declined in the Prairies (-5.3 per cent). The increase in new house prices was slightly less marked during the second quarter, dropping from 3.1 per cent in the first quarter to 2.7 per cent (see Table 3). The price gains continued to be stronger in Ontario, where single-family housing activity has been robust for some months. According to CMHC, the marked rise in new house prices in that province is due mainly to higher construction costs which resulted from a shortage of construction materials and of labour in some trade groups.

TABLE 3. Variations in Prices of New Housing, by Metropolitan Region (Not Seasonally Adjusted)

	Percent Change from Previous Quarter				
	1985			1986	
	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
Canada	0.1	1.2	1.6	3.1	2.7
St-John's	0.0	0.4	0.2	0.7	1.0
Halifax	0.0	0.3	1.2	-0.1	0.0
Moncton/Saint John	3.4	0.3	0.0	0.1	0.8
Quebec	1.0	1.2	1.2	1.5	1.8
Montreal	1.0	0.8	1.6	2.0	1.7
Ottawa	-1.0	-1.2	1.2	0.7	1.1
Toronto	0.7	2.1	2.5	6.4	5.0
Hamilton	1.3	2.6	1.9	2.7	3.2
St-Catharines/Niagara	3.4	1.6	1.0	4.1	3.6
London	1.1	2.2	2.2	5.1	3.2
Kitchener	3.8	5.1	4.1	4.1	4.7
Windsor	3.8	2.3	1.2	2.5	2.9
Winnipeg	1.2	1.1	0.7	1.8	2.1
Regina	1.1	1.3	0.8	1.1	0.8
Saskatoon	-0.3	-0.3	0.3	0.6	1.8
Calgary	0.8	2.0	3.3	4.1	0.8
Edmonton	-1.0	1.3	1.7	5.1	1.3
Vancouver	-2.7	0.6	0.3	-0.1	1.3
Victoria	-2.6	-3.2	0.0	-2.4	-0.8

The **multiple housing** sector gained strength in the second quarter, after registering marked declines at the beginning of the year. Following a jump to 89,000 units in urban centers in April, multiple housing starts subsided in June and July, to 71,000 and 76,000 units respectively. On a regional basis, starts in Quebec rose from 26,200 units to 37,000 in July, whereas in Ontario they were 33,400 in June but only 19,400 in July. In Quebec the rental market is predominant, with barely 15.9 per cent (see Table 4) of housing starts destined for joint ownership. According

to CMHC, the rental buildings constructed in Quebec are small, generally with fewer than eight units, and they are bought by individuals. In Ontario the pattern of building ownership is different, with 65 per cent of the multiple unit buildings constructed in the second quarter being for joint ownership. Despite the province's very low vacancy rates for rental buildings of six units or more (e.g. Toronto: 0.3 per cent, Oshawa: 0.4 per cent, in April 1986), multiple building construction remains weak.

TABLE 4. Housing Starts for Joint Ownership in the Row Housing and Apartment Sector (Urban Centers of 10,000 Inhabitants and Over)

Regions and Type (Not Seasonally Adjusted)	1984		1985		1986	
	I	II	I	II	I	II
Canada						
Total Starts	10803	10054	10145	14569	10503	19083
Joint Ownership	2491	2558	2918	2970	3192	6440
Ratio	23.1%	25.4%	28.8%	20.4%	30.4%	33.7%
Atlantic						
Total Starts	147	475	520	820	1162	306
Joint Ownership	0	28	50	155	137	91
Ratio	0%	5.9%	9.6%	18.9%	11.8%	29.7%
Quebec						
Total Starts	4480	4281	5339	5469	4526	8965
Joint Ownership	1478	1449	1223	1338	958	1428
Ratio	33%	33.8%	22.9%	24.5%	21.2%	15.9%
Ontario						
Total Starts	3203	2861	2078	5265	2635	6196
Joint Ownership	595	602	992	483	928	4058
Ratio	18.6%	21.0%	47.7%	9.2%	35.2%	65.5%
Prairies						
Total Starts	1237	572	370	1636	981	939
Joint Ownership	35	104	91	158	0	353
Ratio	2.8%	18.2%	24.6%	9.7%	0%	37.6%
British Columbia						
Total Starts	1736	1865	1655	1562	1861	2015
Joint Ownership	383	375	562	836	1169	1438
Ratio	22.1%	20.1%	34%	53.5%	62.8%	71.4%

According to the **Labour Force Survey** non-agricultural paid worker employment continued to rise in the second quarter (+0.4 per cent), due to sustained growth in the services sector (+0.8 per cent). Employment declined in the goods-producing industries (-1.5 per cent), particularly those in the primary sector. This follows growth of 3.1 per cent and 0.7 per cent respectively in the goods and services sector in the first quarter.

There has been a considerable gap between the rates at which the goods-producing industries and the services-producing industries have regained jobs since

the 1981-1982 recession. Throughout the expansion, employment in services posted sustained increases, which were continued in the second quarter of 1986 (see Table 5). The good sector did not recover all the losses from the 1981-1982 recession. The expansion of employment in both the goods and services industries at the turn of the year was the largest recorded in the current expansion. It followed a period of strong growth in final demand in the second half of 1985. The number of jobs lost in the goods-producing industries beginning in the second quarter were driven up by labour disputes in construction.

**TABLE 5. Change in Employment according to the Labour Force Survey
(Percentage Change from Preceding Period)**

	1983	1984	1985		1986	1986
			First Half	Second Half	First Half	Second* Quarter
Goods Industries	-2.5	3.6	-0.5	1.2	3.3	-5.3
Services Industries	1.9	2.2	1.7	2.0	1.7	10.4

* Percentage change with respect to the 1981 peak

Employment among young people aged 15 to 24 increased in the second quarter, particularly among women (1.7 per cent). However, between July and August, these levels declined, while those for older workers stabilized following two quarters of strong growth. Employment among young people has risen by 0.6 per cent over the level recorded a year ago, while employment among workers 25 years of age and older has increased by 2.6 per cent. Women particu-

larly benefitted from the growth in services: approximately 60 per cent of the increase in employment since August 1985 has been concentrated among women in the 25 to 54 age group. Since August 1985, full-time employment has risen by 4.1 per cent for women and 1.5 per cent for men. Part-time employment has declined slightly with the weakening of employment among young people (see Figures 3 and 4).

Figure 3
Employment by Age and Job Tenure
25yrs & Over Full Time

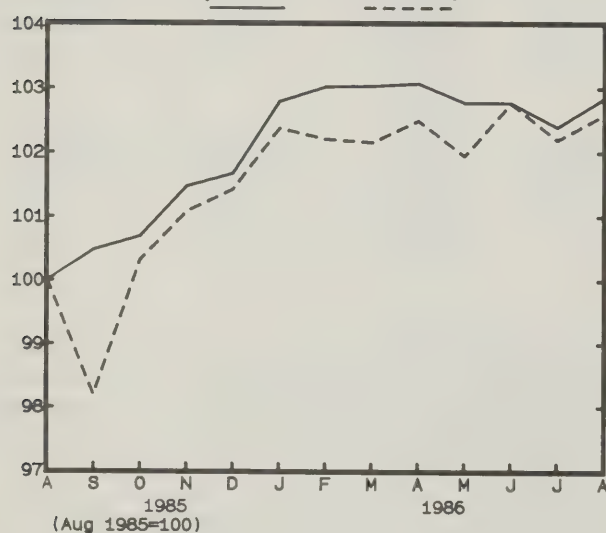
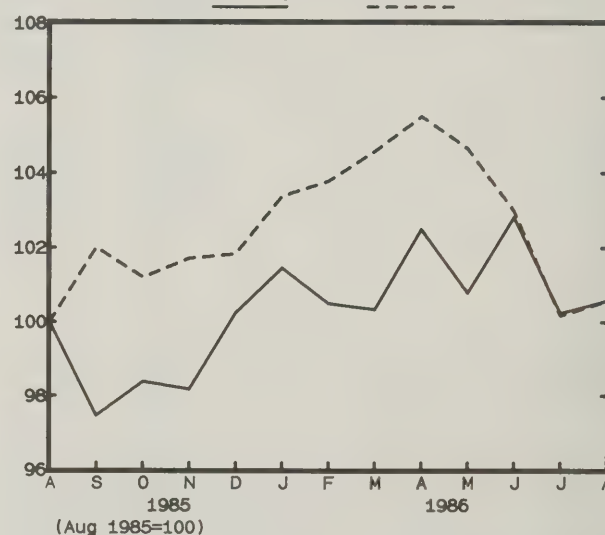


Figure 4
Employment by Age and Job Tenure
15 to 24 yrs Part Time



The size of the labour force did not change in the second quarter of 1986, owing to the offsetting effects of the increase in the population and the general decrease in participation rates. Because of this stability, and that in employment, there was almost no change in the unemployment rate – 9.6 per cent

compared with 9.7 per cent in the first quarter – following a drop of half a percentage point at the turn of the year. However, long-term unemployment continued to decrease. The proportion of unemployed persons who had been seeking employment for fourteen weeks or more was 42 per cent in the second

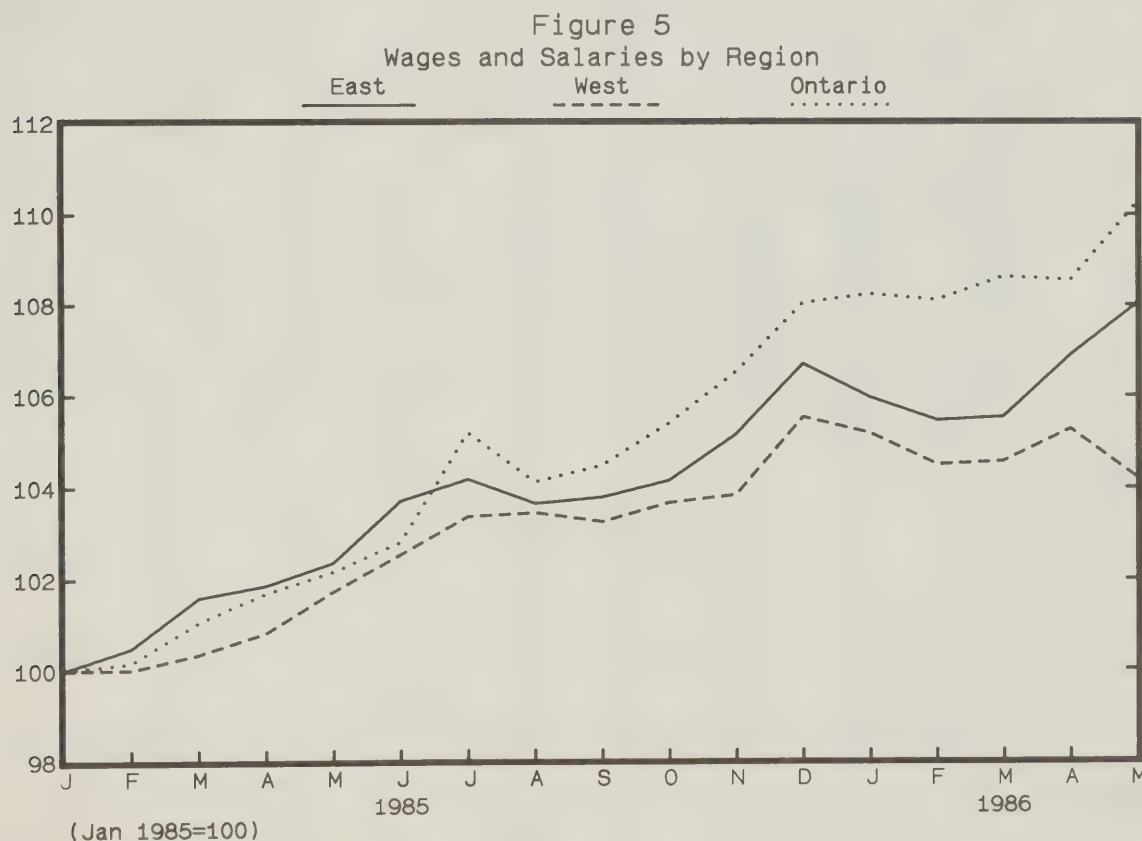
quarter, compared with the 1983 high of 49 per cent and 34 per cent in 1981.

Moderate base rate increases in the major **collective agreements** signal little change in wage trends. The increase in wage rates (3.7 per cent) is slightly higher than that in the first quarter (3.6 per cent), but is close to the average to date in 1986 (3.6 per cent), as well as to the averages for 1984 and 1985 (3.6 per cent). The second quarter of 1986 was the busiest quarter in the last two years for negotiations, with some 415,300 workers signing agreements.

Approximately one third of the agreements concluded in the second quarter were for community, business and personal services. This is proportional to that sector's share of employment. At 3.4 per cent, the increase under these agreements was slightly lower than the average, but there were significant regional

disparities – 5.1 per cent in Ontario, 3.4 per cent in the Atlantic Provinces and 2.5 per cent in the West. The increases in the construction industry and in government were higher than the average, and the majority of the agreements in these sectors were made in Ontario. The slowing of wage increases in manufacturing – from 4.4 per cent in the first quarter to 3.3 per cent in the second coincided with the renewal of eight agreements in the pulp and paper sector in British Columbia. The average annual increase for those agreements was only 1.4 per cent.

Across the regions, the increases under agreements concluded in Ontario continued to decline in the second quarter, while an upswing was noted in the Atlantic Provinces and Western Canada. However, marked regional disparities persisted, with the rate of increase ranging from 2.5 per cent in the West to 4.5 per cent in Ontario.



The breakdown of household-related data by region reveals that regional disparities increased in 1986. Employment and the household demand indicators in the Prairies weakened in the second quarter, while those in Ontario and Eastern Canada strengthened.

In the second quarter of 1986, employment and labour income continued to grow in most regions of the country except Alberta. Large cuts have been made in energy sector investment in this province and employment and labour income declined by 0.7 per cent in the second quarter. Increases in employment and labour income remained solid in Central Canada, where there was a strengthening in household spending (see Table 6). The unemployment rate dropped slightly in Central Canada but it increased by almost one percentage point in the Prairie Provinces, rising to 9.1 per cent.

Nominal retail sales and housing starts recovered strongly in the second quarter, particularly in Quebec and Ontario. Ontario, which was affected more than the other regions by the negative impact of the Easter holidays in March, had led the slowing of retail sales in the first quarter. However, the second quarter increases in sales in Ontario were in line with regional retail consumption in the fourth quarter, when Quebec and Ontario led the general advance. Retail sales and housing starts also recovered strongly in the Atlantic regions, which posted increased labour income (2.2 per cent) and shipments (2.1 per cent) in the second quarter. Meanwhile, housing starts dropped in the Prairies and Western Canada.

TABLE 6. Statistics by Region and Industry

			1985				1986		
	1984	1985	1st half	2nd half	3Q	4Q	1Q	2Q	To Date 3Q ¹
per cent change									
Urban housing starts									
Canada	-16.0	24.0	7.7	28.6	14.8	8.5	-11.5	19.0	1.2
Atlantic	-14.0	43.0	0.0	37.0	33.0	-24.0	-33.9	72.0	0.3
Quebec	9.0	20.0	17.0	6.5	5.8	38.0	-20.4	35.0	-16.0
Ontario	-15.0	31.0	-1.5	51.0	15.7	1.5	-19.3	33.0	1.3
Prairies	-46.0	14.0	-5.0	52.0	33.0	-5.0	9.2	-20.0	47.0
British-Columbia	-21.0	15.0	32.0	1.0	4.0	10.6	34.6	-23.0	0.0
Nominal retail sales									
Canada	9.4	11.6	7.0	5.3	2.6	2.5	0.7	1.9	
Atlantic	10.4	10.4	7.0	3.2	1.4	1.4	1.9	1.3	
Quebec	12.7	9.6	5.9	4.3	1.9	2.3	2.1	2.4	
Ontario	10.4	12.8	8.0	5.1	2.4	2.9	0.5	2.3	
Prairies	4.8	13.2	8.9	4.7	2.5	1.1	2.6	-0.2	
British-Columbia	6.3	10.0	6.3	5.0	2.8	0.9	1.2	1.9	
Canada Shipments	12.0	7.4	3.0	5.2	2.7	3.0	-0.7	-1.6	
Atlantic	17.0	4.6	3.9	3.1	0.2	5.1	0.5	2.1	
Quebec	9.2	4.9	3.5	4.9	2.4	1.8	-3.1	1.7	
Ontario	15.9	8.2	2.8	6.3	3.2	2.7	-1.4	-0.8	
Prairies	7.4	7.2	4.8	3.3	0.5	1.4	0.3	-5.9	
British-Columbia	4.2	7.9	1.2	3.0	2.3	2.6	6.0	1.9	
Wages and salaries									
Canada	7.5	7.2	3.4	3.4	1.9	1.4	1.2	0.8	
Atlantic	7.9	6.2	2.8	3.1	1.8	1.5	0.6	2.2	
Quebec	8.3	6.8	3.4	2.8	1.0	1.4	0.2	1.6	
Ontario	9.9	8.0	3.5	4.3	4.3	2.0	1.6	1.0	
Prairies	4.5	6.7	3.7	2.7	2.7	1.6	0.8	-0.7	
British-Columbia	2.5	6.2	2.6	3.2	3.2	0.0	-0.3	0.8	
Employment (LFS)									
Canada	2.5	2.8	1.3	1.6	0.5	1.0	1.5	0.2	-0.3
Atlantic	2.6	1.6	-0.1	1.9	1.0	1.0	1.3	0.6	-1.0
Quebec	3.0	3.0	1.6	2.0	0.4	1.3	0.4	0.0	-0.2
Ontario	3.6	3.8	2.0	1.2	-0.3	1.3	1.7	0.6	-0.4
Prairies	0.6	1.6	0.3	2.1	1.2	1.0	1.2	-0.7	-0.4
British-Columbia	0.4	2.2	0.5	1.3	0.7	0.6	2.3	0.9	0.0

¹ See footnote(s) at end of table.

TABLE 6. Statistics by Region and Industry – Concluded

	1985						1986		
	1984	1985	1st half	2nd half	3Q	4Q	1Q	2Q	To Date 3Q ¹
	per cent change								
New Orders									
Canada	10.1	6.8	4.1	4.3	1.8	3.3	0.0	-2.3	
Machinery	-1.0	11.4	23.0	-8.0	-9.8	5.2	6.6	-3.2	
Construction	11.3	9.1	3.6	6.6	1.5	2.2	7.1	0.0	
Intermediate	12.4	4.9	1.7	3.9	1.7	1.5	-1.0	0.7	
Durables	2.4	8.3	6.0	4.7	-0.3	6.5	-0.5	-1.6	
Non Durables	5.5	5.3	3.7	3.0	-0.1	4.0	-0.8	-7.2	
Exports	20.1	9.0	0.0	11.3	7.6	7.1	-5.5	3.2	
Autos	17.4	10.3	5.2	9.3	3.5	7.9	-6.4	-7.5	
Employment by Industry (LFS)									
Primary	3.8	0.3	-2.8	3.8	2.3	3.6	2.6	-5.5	-6.3
Manufacturing	4.4	0.7	-0.3	0.6	-0.1	1.2	2.3	-0.7	-1.3
Construction	1.0	2.7	-0.2	2.2	-0.8	3.2	6.1	-1.8	-3.1
Transport, comm., other utilities	-1.4	3.0	1.4	3.4	2.0	1.0	0.4	0.7	-1.6
Trade	4.3	3.7	2.0	0.7	-1.1	1.6	1.9	0.9	0.6
Finance, Insurance Real Estate	4.6	-0.3	-2.8	2.1	1.0	1.2	2.3	-1.1	0.9
Services	1.8	4.7	2.7	2.2	0.9	0.5	0.6	1.2	1.6
Public adm.	1.0	1.4	0.2	2.6	2.2	1.3	-1.3	0.1	-2.7
Nonagricultural	2.6	2.8	1.1	1.8	0.6	1.1	1.5	0.2	-0.2
Unemployment rate					Rate				
Canada	11.3	10.5	10.8	10.2	10.3	10.2	9.7	9.6	9.7
Atlantic	15.4	15.9	16.3	15.5	15.5	15.4	15.3	15.1	15.6
Quebec	12.8	11.8	12.0	11.7	11.6	11.8	11.7	10.8	11.4
Ontario	9.1	8.0	8.3	7.7	8.0	7.5	7.1	7.0	6.9
Prairies	9.9	9.2	9.6	8.7	8.8	8.7	8.3	9.1	9.1
British-Columbia	14.8	14.2	14.5	13.9	13.5	14.3	12.8	12.2	12.3
Participation rate									
Canada	64.7	65.2	65.1	65.4	65.2	65.6	66.1	65.8	65.6
Atlantic	56.5	56.9	56.8	57.0	56.8	57.2	57.7	57.7	57.4
Quebec	61.5	62.2	61.8	62.5	62.1	62.9	63.0	62.2	62.3
Ontario	67.4	68.0	68.0	67.9	67.8	68.1	68.6	68.7	68.1
Prairies	69.0	69.1	68.9	69.4	69.2	69.6	70.0	69.8	69.4
British-Columbia	64.0	64.3	64.2	64.4	63.9	64.8	65.1	65.2	65.2

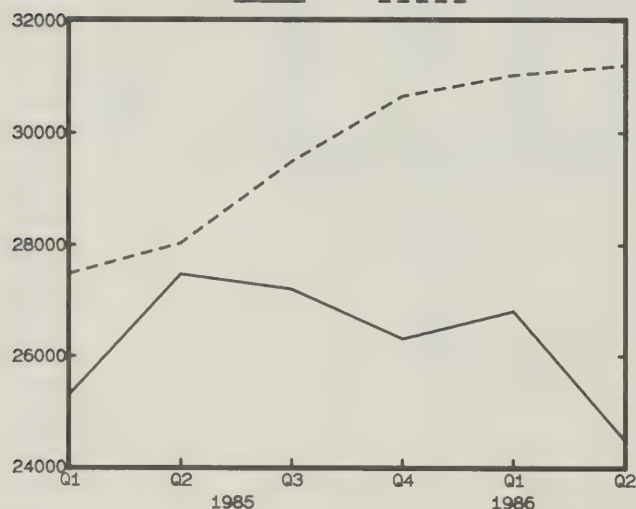
¹ Percentage change between the second quarter level and July for housing starts, August for Labour Force Survey data.

Investment

Business investment in plant and equipment declined by 4.6 per cent in the second quarter, following two quarters of little change. At a level of \$46.8 billion constant 1981 dollars, business investment stands at about the same level as it did in the first quarter of 1985. The sharp second quarter drop in investment outlays originated within non-residential construction in the energy sector (-9.5 per cent), while labour disputes in the Quebec construction industry also deterred spending. Spending on machinery and equipment was unchanged.

The indicators related to exploration and development in the oil and gas industry all dropped sharply in the second quarter. The weakness reflected a retrenchment in the number of drilling rigs in operation and the number of feet drilled in the quarter, both off by over 40 per cent. Imports of drilling equipment plunged by 33 per cent in the second quarter.

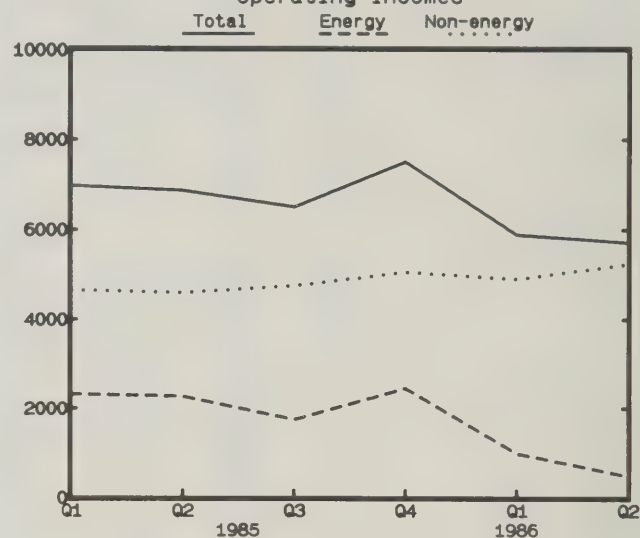
Figure 6
Business Investment, Constant Dollars, S.A.
Non-Res Const M & E



The steep cutback in investment by the petroleum industry occurred at a time of sharply lower prices and profits in the industry. Industry product prices for petroleum declined by 18 per cent in the second

quarter, as the price of crude oil traded on international commodity markets dropped to around \$15 (U.S.) a barrel. Partly as a result, nominal business investment in the petroleum sector was cut back by \$2.3 billion (or 28 per cent) between the amount forecasted by the PPI survey taken at the turn of the year and the mid-year update conducted late in the second quarter.

Figure 7
Operating Incomes
Total Energy Non-energy



Business investment in the primary sector was cut back sharply compared to original projections for the first 6 months of the year. In particular, the mid-year estimate of investment intentions was below the forecast by \$2.3 billion (or 22 per cent) in mining and by \$0.7 billion (or 14 per cent) in agriculture. All of the cutback in mining occurred in the petroleum and gas industry in Western Canada, as profits plummeted in the first half of the year. Prices received for grains on international commodity markets also declined in the first half of the year. There was some firming of investment intentions elsewhere in the primary sector, such as forestry and metal mining, although nominal investment remained well below 1985 levels.

TABLE 7. Nominal Investment in Primary Industries
(millions of dollars)

	Preliminary Actual 1985	Forecast 1986	Mid-Year 1986
Agriculture & Fishing	3,867	3,595	3,105
Forestry	203	209	234
Mining	10,668	9,859	7,668
– Petroleum & Gas	8,521	8,125	5,801
– Metal Mines	1,335	1,130	1,201
– Non Metal Mines	812	604	656
(Mining by Region)			
– Atlantic	1,703	926	966
– Quebec	360	343	357
– Ontario	620	550	555
– Prairies	6,337	6,767	4,714
– British Columbia	570	511	480

Manufacturing industries revised spending plans upward by over \$1.0 billion – to \$13.9 billion – in the mid-year survey. Projected spending now stands 26.7 per cent above that of 1985. The upward revision was evident in virtually all regions and industries (see Table 8). The largest gains occurred in Ontario and

Quebec, where over 80 per cent of manufacturing investment is concentrated. All 20 major manufacturing industry groups project increased investment from 1985, with the largest gains originating in transportation equipment, chemicals, and paper and allied industries.

TABLE 8. Manufacturing Investment by Selected Industries
(millions of dollars)

	Preliminary Actual 1985	Forecast 1986	Mid-Year 1986
Total – Canada	11,004	12,887	13,943
– Paper & Allied	1,851	2,117	2,161
– Primary Metals	1,500	1,508	1,704
– Transp. Equipment	1,338	2,295	2,189
– Chemicals	845	958	1,301
– Food & Beverages	943	978	1,046
Total – Atlantic	686	660	636
– Quebec	3,282	3,468	3,481
– Ontario	5,580	7,023	7,420
– Prairies	723	770	982
– B.C.	730	964	1,061

The forecast of investment in service-producing industries was revised from marginal growth to a 6.0 per cent gain. Increases over 1985 investment are now

projected by all major component industries and all regions, with the exception of British Columbia (see Table 9).

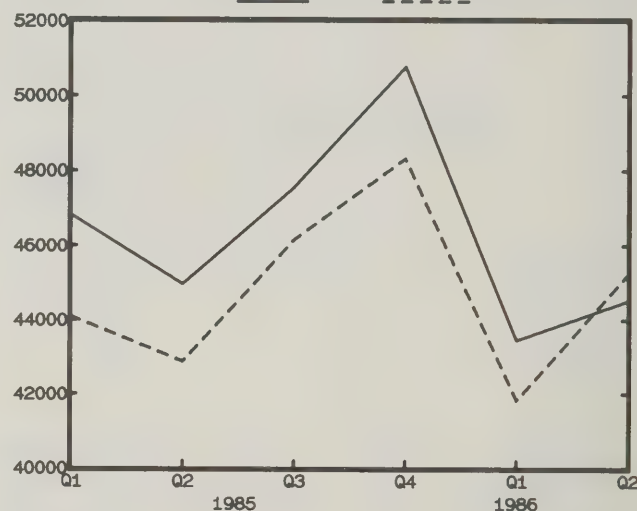
TABLE 9. Investment in Service-Producing Industries
(millions of dollars)

	Preliminary Actual 1985	Forecast 1986	Mid-Year 1986
Community, business & personal services	6,524	6,896	7,244
Trade	2,332	2,446	2,510
Finance & Real Estate	5,531	5,829	5,868
Transportation, communication and Utilities	13,551	13,307	13,979
Total Services			
- Atlantic	1,477	1,631	1,733
- Quebec	5,690	5,894	6,078
- Ontario	11,517	12,255	12,700
- Prairies	5,296	5,661	5,831
- B.C.	3,797	2,949	3,171
- (Territories)	155	83	85

Corporate profits before taxes edged-up by 2.5 per cent in the second quarter, little changed (-1.0 per cent) from a year earlier. Excluding a sharp contraction in the petroleum-related industries, profits rose moderately in the second quarter (see Figure 8). The largest increases occurred in the paper and allied industries, at a time when exports rose 3.6 per cent, as well as in most service sector industries.

The recent quarterly pattern of total corporate profits has been heavily influenced by fluctuations in the inventory valuation adjustment (IVA), particularly in the petroleum sector. In the second quarter, the IVA turned positive for only the second time since 1960. A positive IVA indicates that prices for goods held in inventory declined during the quarter, and is recorded as a loss within corporate profits before taxes. The positive IVA of \$800 million for all corporations in the second quarter originated in the \$3.6 billion IVA in petroleum manufacturing and wholesaling. The unadjusted Industrial Product Price Index (IPPI) for petroleum declined by 18.0 per cent in the second quarter, and largely accounted for the 1.3 per cent drop in overall manufacturing prices in the quarter. Excluding the loss due to the IVA, profits in the petroleum industry rose by about 13 per cent.

Figure 8
Corporate Profits, S.A.
Before Taxes Excluding IVA



The volume of non-farm business inventory accumulation slowed from \$5.8 billion (at annual rates) in the first quarter to \$4.4 billion in the second. Few sectors of the economy recorded consecutive quarters of inventory growth, even though aggregate output accelerated between the first and second quarters. Most of the first quarter build-up originated in the retail trade industry, at a time of sluggish consumer demand. The second quarter rebound in consumer demand accompanied a flattening-out in retail stocks. In contrast, manufacturers recorded a \$0.8 billion increase in inventories in the second quarter, after a \$1.8 billion reduction in the first. Most of this build-up originated in stocks of raw materials (+\$0.8 billion), notably in non-durable goods industries such as petroleum refining, food, and chemicals. Manufacturing stocks of finished goods were little changed. Within other industries, a sharp contraction of mining output in April and May helped to reduce inventories in mining by about \$280 million, while there was a larger build-up in inventories of energy products destined either for export or for domestic utilities. The stockpiling of energy-related goods at most levels of distribution accompanied a sharp drop in exports, down 40 per cent in the first half of the year.

The business conditions survey for July 1986 revealed that the evaluation of manufacturers about the level of finished goods stocks was little changed from April 1986. About 25 per cent evaluated stocks as too high (compared to 26 per cent in April), while 4 per cent felt stocks were too low (versus 5 per cent in April). Stocks of finished goods were unchanged in the second quarter, while the volume of shipments rose by 0.5 per cent. As a result, the stock to shipment ratio had edged down to 0.60 by June. About 28 per cent of firms surveyed anticipated increased output in the third quarter, while 27 per cent planned cutbacks.

Inventories in the farm sector and grain in commercial channels continued to rise at a rapid clip, up \$2.1 billion in volume in the second quarter after a \$0.9 billion increase in the first quarter (at annual rates). The build-up of stocks largely originated in grain, up 27 per cent in the past year, in response to a drop in sales overseas out of the 1985 crop. In particular, wheat exports fell by 32 per cent in volume in the second quarter, after a 35 per cent decline in the first. The near-record grain crop predicted for Canada in 1986 by Agriculture Division will not affect stock levels until the beginning of the new crop year, on August 1.

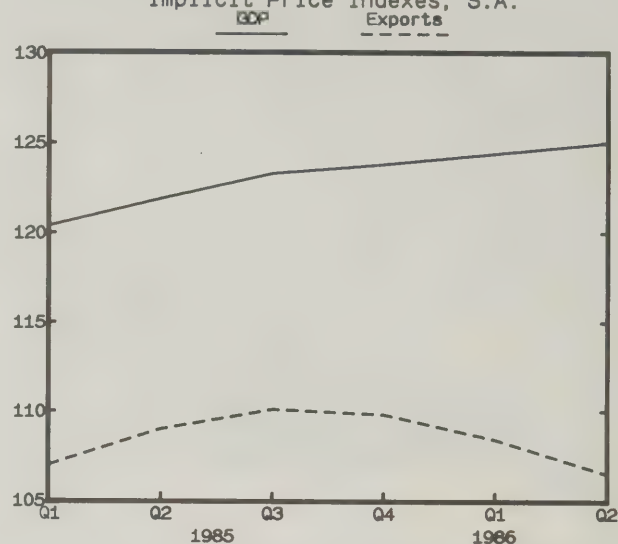
Prices

Price inflation continued at low rates, as the implicit price index for GDP rose by 0.5 per cent in the second quarter. This followed consecutive increases of 0.4 per cent in the previous two quarters. Most of the slack in inflation over the last three quarters originated in lower export prices. The implicit price index for final domestic demand rose by 0.8 per cent in the second quarter, a slight slowdown from rates of over 1 per cent recorded in the previous two quarters. Lower energy prices for consumers largely accounted for the deceleration in the second quarter.

Price increases in consumer goods and services moderated in the second quarter, after posting a small upturn in the first. The unadjusted Consumer Price Index rose by 0.8 per cent, compared to 1.2 per cent in the first quarter. The implicit price index for personal expenditure on goods and services – which includes the effect of changes in the mix of goods and services purchased as well as pure price changes – subsided from 1.2 per cent to 0.6 per cent. Energy prices declined by over 10 per cent, leading the moderation. The drop in energy prices had slowed by mid-year, as energy prices in the CPI declined only marginally in June (-0.4 per cent) and July (-0.2 per cent).

The moderating effect of lower energy prices on the CPI in the second quarter was partly offset by sharp price increases of nearly 3 per cent for durable goods, while prices for services rose by 1.7 per cent. These price increases were the sharpest of any quarter to date in the current expansion, led by automobile prices.

Figure 9
Implicit Price Indexes, S.A.



The implicit price index for capital goods continued to rise at a faster rate than that for overall prices, rising 1.3 per cent in the second quarter. Increases had averaged 1.4 per cent in the previous two quarters. The implicit price index for residential construction has accelerated steadily over the last two quarters, and posted a 2.5 per cent gain in the second quarter. Higher prices in the resale housing market, and a 5.2 per cent increase in wood prices by manufacturers, contributed to this increase. The implicit price of business investment in plant and equipment decelerated 0.9 per cent in the second quarter at a time of large cutbacks in demand, particularly in the energy sector.

The slump in prices for most commodities traded on international commodity markets continued in the second quarter, as the implicit price index for both total exports and total imports declined by about 2 per cent. The drop in prices received for exports followed declines totalling 1.6 per cent in the previous two quarters. The most recent decline originated in crude materials (notably energy) and agricultural products (particularly wheat). The drop in prices paid for imports, following moderate increases in the previous two quarters, was largely confined to energy products.

Figure 10
Consumer Price Index
Total Ex. Energy Energy

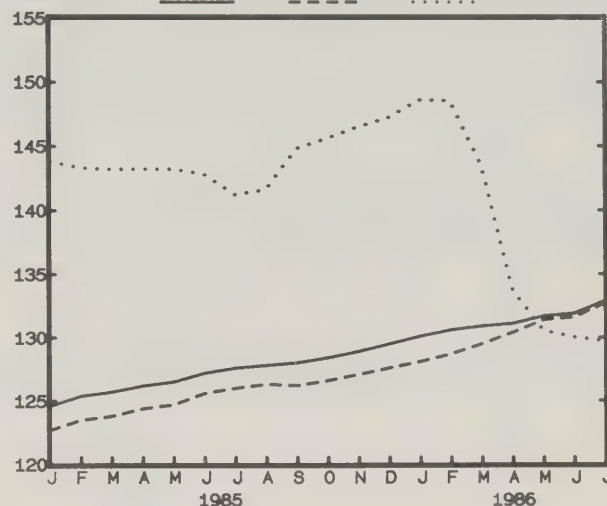
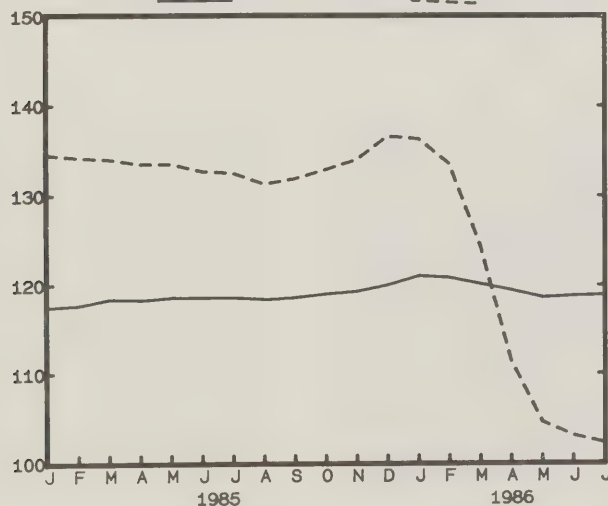


Figure 11
Industrial Product Price Index
Total Petroleum



External Sector

In the second quarter, Canada's trade balance rose by \$626 million, owing to a larger decrease in imports than in exports. The drops in both exports and imports resulted from the slide in oil price and the slowing in the automobile sector. Export receipts were also affected by falling wheat prices. Preliminary data for July indicate, however, a recovery of exports and imports.

In the second quarter, **exports** were down by \$1.326 billion, or 4.3 per cent. The short-term trend posted its fourth consecutive monthly decrease, declining by 1.6

per cent in June. The reductions were fairly pronounced in most of the product subgroups, with the exception of wood (+\$175 million) and ores (+\$37 million). The energy and chemicals sectors in particular were affected by the sharp decline in crude-oil prices. This drop in oil prices was accompanied by a decrease in demand for other energy sources; export volumes for natural gas, coal and electricity declined by 13.7 per cent, 11.8 per cent and 16.8 per cent respectively. The reduction in oil prices was accompanied by layoffs in the primary sector, where employment fell by 5.5 per cent in the second quarter.

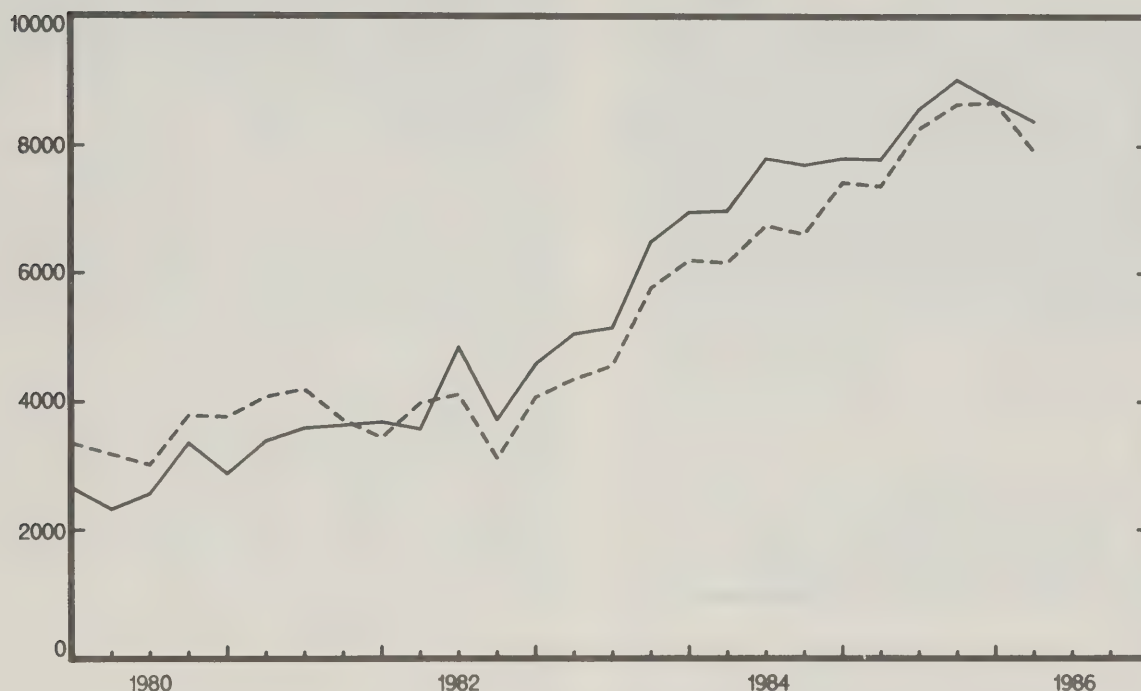
TABLE 10. Exports of Energy Products and Oil and Coal Products, Quarterly Rates

	Change in Value (millions of dollars)	Prices (percentage change)	Volume (percentage change)
Crude oil	-128	-29.7	+31.5
Natural gas	-81	+1.5	-13.7
Coal	-64	+0.03	-11.8
Electricity	-44	+3.5	-16.8
Refined petroleum	-151	+22.4	+1.0

In the agricultural sector, wheat exports fell by \$377 million while wheat stocks rose in North America. Stock levels in Canada went up by 12.4 per cent for wheat and 23 per cent for grain as a whole. The Canadian Wheat Board reacted to international competition by lowering prices for better-quality wheat by 19 per cent. There are also large surpluses in the United States; Chicago Board of Trade prices, a barometer of world trading in grain, touched new lows for the year in June. The slump in agriculture in the United States affected our exports of organic chemicals, which declined by \$89 million (-25.1 per cent), as well as exports of agricultural machinery, which remained at weak levels.

Automotive product exports posted a decrease of \$317 million because of the downturn in exports of parts (-\$247 million) and trucks (-\$227 million). Exports of Canadian automotive products have declined in 1986 as production of vehicles in the United States fell by 4.4 per cent and the level of car inventories remained high. However, sales of North American automobiles in the United States rose by 3.9 per cent, and this had a favourable effect on Canadian car exports (+\$157 million). There was a slight increase of \$5 million in non-automotive end products, largely due to other transportation equipment (+\$106 million).

Figure 12
Trade of Motor Vehicle Products
Exports Imports



Imports declined by \$1.952 billion, or -6.9 per cent. The short-term trend posted a decrease of 1.1 per cent in June. The reductions in imports affected all product groups except food and ores, but were particularly significant for the following: automotive end products (-\$764 million), non-automotive end products (-\$275 million), energy products (-\$490 million), and refined petroleum products (-\$103 million). Automotive sector demand in Canada has been slowing since the fourth quarter of 1985. The decrease was larger for

sales of North American cars, at 4.7 per cent than for imports. The decline in imports of non-automotive end products was largely the result of the decrease on imports of investment goods (-\$197 million). Imports of consumer goods also edged-down (-\$77 million). The decline in investment goods reflected the 4.6 per cent reduction in business investment in plant and equipment in the second quarter. Preliminary data for July shows a reversal of those drops, however, as did automobiles.

Financial Markets

Funds raised on conventional credit markets by non-financial, domestic sectors amounted to \$22.3 billion in the second quarter. This represents 18 per cent of the value of goods and services produced in the quarter (data are not seasonally adjusted). The comparable figures for the same period in 1985 were \$19.4 billion, and 17 per cent of nominal GDP.

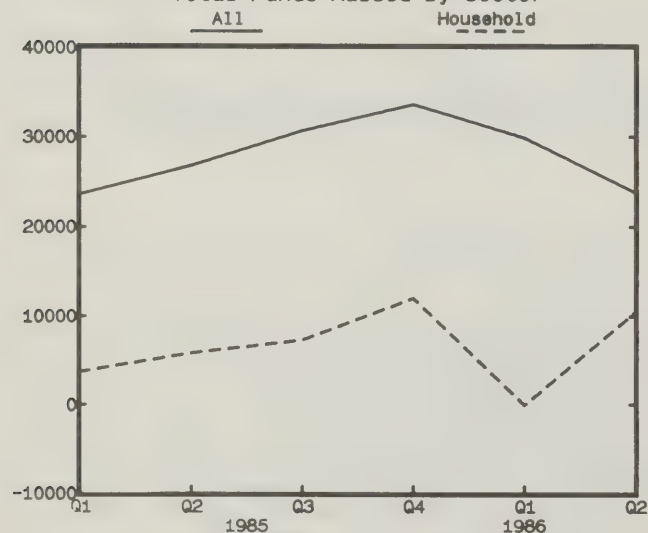
Persons and unincorporated business accounted for somewhat over 40 per cent of the funds raised on these markets by non-financial sectors, with mortgages accounting for the lion's share. This development reflected the strength in the housing market for both resale and new houses. On the other hand, consumer credit, at \$1.8 billion, did not register the kind of increase recorded in the equivalent period of 1985. This relative weakness appears to have been related to a weakness in consumer expenditures on durables, notably automobiles.

in the second quarter of 1985. The reduction was entirely attributable to the reduced borrowing requirements of the federal government. Treasury bills were the preferred form of financing, netting \$4.5 billion, although \$3.6 billion were also raised through the issuance of marketable bonds by the federal government. On the other hand, \$2.1 billion in Canada Savings Bonds were redeemed. The Government of Canada repaid \$1.4 billion of its borrowings from Canadian and foreign banks, foreign currency funds that had been used to bolster the international reserves. There were no new net borrowings in foreign currency via other instruments by the federal government.

Provincial governments increased their resource to capital markets to finance sharply higher deficits. While bond issues met much of this financing requirement, issues of provincial government treasury bills and other short-term paper provided \$1.3 billion in net new funds, a record amount for one quarter.

Non-financial private corporations' share of funds raised by non-financial sectors on these markets was a somewhat subdued \$4.9 billion. However, there were sizeable swings the instruments used. Short-term paper, particularly bankers' acceptances, provided \$9.9 billion. These appear to have been used primarily to repay bank loans, as they fell by close to \$9.9 billion. The value of share issues was the same as the quarterly average of the past two years, with common shares outnumbering preferred by over 2.1. This sector's net issue of bonds slumped after the first quarter and returned to the quarterly average of 1985.

Figure 13
Total Funds Raised by Sector



General government (i.e., the federal, provincial and local governments and hospitals) borrowed 35 per cent of the funds raised on the conventional credit markets, down sharply from the proportion they had claimed

International Economies

The Economic Planning Agency (EPA) in **Japan** reported a 1 per cent gain in real GDP in the second quarter, after a 0.5 per cent decrease in the first quarter. Domestic demand, particularly consumer spending, accounted for all of the increase, as export volume weakened at a time of continued appreciation of the international value of the yen. Nominal export earnings continued to rise, however, as the value of dollar-denominated exports is inflated when converted to yen at a higher exchange rate. The import bill declined by 3.1 per cent in the second quarter, as crude oil imports fell sharply. Exports from Canada to Japan rose by 5.7 per cent in the second quarter, before a 47 per cent jump in July.

The slump in export volume continued into July. The decline of 0.9 per cent was the fifth consecutive monthly decline, with the largest drops in exports of electrical and high-tech products. Lower output in export-based industries reduced industrial production by 0.3 per cent in July, falling back from a 0.2 per cent gain in the second quarter. The unemployment rate rose to a record 2.9 per cent in July, equivalent to 1.67 million people. A 50 per cent increase in the exchange rate between the yen and the U.S. dollar in the past year has had a restraining effect on export demand leading the government to announce a 138.5 billion yen program to help the worst-hit export industries to reorient themselves more to the domestic market.

The EPA has forecasted that the cutback in export volume and profits will lead to a 4.6 per cent drop in business investment in the second half of 1986, after a 2.4 per cent decline in the first half. The government estimates that about 53 per cent of business investment is related to export demand. Japanese direct investment abroad is increasing further in 1986, after jumping 20 per cent last year.

In **West Germany**, the Federal Statistics Office said that real GDP rebounded by 3.4 per cent in the second quarter after a dip of 1.1 per cent in the first quarter (partly due to severe weather conditions). GDP stands 3.3 per cent above the level of a year earlier. Most of the gain in output reflects higher domestic demand, as nominal exports slipped by 1.3 per cent in the second quarter. Lower crude oil prices served to reduce nominal imports by 3.3 per cent. Industrial production jumped by 2.8 per cent in the second quarter, after decreasing 0.2 per cent in the first.

The strengthening of domestic demand accompanied lower rates of inflation and of unemployment. The

CPI declined by 0.3 per cent in the second quarter, before dropping 0.5 per cent in July and 0.2 per cent in August. The unemployment rate edged down from 9.2 per cent in the first quarter to 9.0 per cent in the second, then dipped below 9 per cent in July and August. Consumers responded by boosting the volume of retail sales 6.3 per cent in the first six months of the year, including a 2 per cent jump in the second quarter.

After a flat first quarter, real GDP in **France** expanded by 1.0 per cent in the second quarter. All of the increase originated in the acceleration of domestic demand, notably retail sales (up about 10 per cent in the past year). The merchandise trade balance declined by 9 billion francs as exports softened and imports edged up. This drop followed a small surplus in the first quarter trade balance. In the first half of 1986, the overall current account was 9.8 billion francs in surplus, compared to a deficit of 4.8 billion francs in the first half of 1985. All of the improved trend in the trade balance in the past year originated in the energy component, as the surplus in industrial goods declined.

The CPI increased by 0.7 per cent in the second quarter, before flattening out in July. The annual rate of increase in July stood at 1.0 per cent, the lowest in 20 years, and well below the government's target of 2.3 per cent for the whole year.

According to the Central Statistical Office, total output in the **United Kingdom** grew by 0.4 per cent in the second quarter, a moderation from 1.2 per cent growth in the first. Output in the second quarter was 1.5 per cent above the level of a year earlier. Growth in the first two quarters of 1986 was led by a steady expansion of consumer demand for retail goods, up 1.8 per cent in each quarter. Business investment in plant and equipment declined in the second quarter after jumping sharply in the first. There was a further easing of the current account surplus – down £200 million in the second quarter for its fourth consecutive quarterly decline – as exports fell 2.7 per cent.

The expansion of consumer demand was fuelled by steady gains in nominal incomes at a time of slowing inflation and declining interest rates. Average earnings continued to expand at an annual rate of about 7.5 per cent, while the annual rate of increase in the CPI slowed to 2.4 per cent in July. The unemployment rate edged up from 11.5 per cent in the first quarter to 11.6 per cent in the second, and subsequently to 11.7 per cent in July. To date in 1986, time lost in labour disputes has been near record lows.

United States

Real GNP expanded by 0.2 per cent in the second quarter, as a 1.6 per cent gain in final domestic demand was largely met by a reduction in inventory accumulation and an increase in imports. The reduction of stocks originated in automobiles, and partly explains why Canadian auto shipments have not risen in line with the growth of U.S. demand. The 4.1 per cent increase in import volume masked a flattening-out of the nominal import bill (-0.1 per cent). An increase in the volume of petroleum imports accompanied sharply lower oil prices. The implicit price index for GNP continued to rise at a moderate annual rate of 2.5 per cent, the same as in the first quarter.

Personal disposable incomes grew by 1.6 per cent in the second quarter, slightly less than the 1.9 per cent gain in the first. The implicit price index for personal expenditure rose by 0.1 per cent in the first half of 1986. The strong gain in real disposable incomes, along with lower interest rates, fuelled a 1.6 per cent gain in real consumer demand in the second quarter, spearheaded by durable goods (+4.1 per cent). Sales by motor vehicle dealers jumped by over 5 per cent, while other durable goods rose by 4 per cent. The gain in auto sales, along with a reduction in domestic auto output and lower imports from Canada, reduced the ratio of auto stocks to sales from 3.09 to 2.55 in the quarter. Spending on non-durable goods rose by 1.1 per cent in the second quarter. The increase was led by higher gasoline sales – up over 10 per cent at quarterly rates in response to a 12 per cent drop in prices. The sharper gain in incomes relative to spending permitted a rebuilding of personal savings, up from a rate of 4.3 per cent in the last half of 1985 to 5.0 per cent in the first quarter and 5.1 per cent in the second.

The buoyancy of household demand also was evident in expenditures on residential construction, which rose over 4 per cent after a similar gain in the first quarter. The increase in home-building in the U.S. was accompanied by an 8.2 per cent rise in Canadian lumber exports in the second quarter. Lumber exports to the U.S. sagged 11 per cent in July, however, as labour disputes disrupted output in numerous forestry operations in B.C. and housing starts in the U.S. turned down by 1.8 per cent. The conventional mortgage rate in the U.S. backed up to about 10.5 per cent in June and July, before subsiding anew to 10.0 per cent by late August. Also in late August, the tax

reform package proposed by Congress would remove the interest payment deduction in the calculation of personal income taxes at year end.

Labour market conditions improved gradually in the second quarter, with non-farm employment in both the household and establishment surveys up by 1.8 per cent. With a similar gain in size of the labour force, the unemployment rate was little changed at 7.2 per cent. Employment in goods-producing establishments fell by 1.2 per cent, with manufacturing off 1.8 per cent, while jobs in services rose by 3 per cent. Subsequently, a recovery of manufacturing employment in August led a reduction of the unemployment rate to 6.8 per cent in the month.

Inflation and short-term interest rates subsided during the second quarter and into the third. The CPI edged down fractionally in the second quarter, while the year-over-year rate stood at 1.6 per cent following no change in July. Energy prices declined steadily to stand 16.2 per cent below the level of a year earlier. The drop in inflation was not confined to energy, however, as prices of goods excluding food and energy declined fractionally during the last three months ending in July, notably within durable goods. Price discounts for motor vehicles, in an attempt to reduce inventories, contributed to the drop. Most short-term interest rates eased during the summer months. The prime lending rate declined from 8.5 per cent in April to 7.5 per cent in August, responding to cuts in the Federal Reserve Board discount rate from 6.5 per cent to 5.5 per cent. Long-term interest rates fluctuated by less than half a percentage point from April to August, with the rate on 20-year Treasury bonds at 7.6 per cent in late August, the same as in April.

The volume of business investment in plant and equipment declined marginally in the second quarter, after dropping almost 4 per cent in the first quarter. Investment stood 1.7 per cent below year-earlier levels, following two years of rapid growth in 1984 (+15.0 per cent) and 1985 (+7.6 per cent). As in Canada, the weakness of investment was concentrated in the energy sector of the construction component (-10 per cent). Outlays for equipment strengthened by almost 5 per cent to reverse a decline recorded in the first quarter. Increased vehicle sales and demand for imported machinery and equipment led this recovery. Corporate profits before taxes rose by about 3.5 per cent to recoup most of their first quarter decline. Profits were up 8.5 per cent over a year earlier.

The nominal deficit for trade in goods and services was \$100.2 billion (at annual rates) in the second quarter, compared to \$93.7 billion in the first quarter and of \$105.3 billion peak in the last quarter of 1985. After declining 1 per cent in the first quarter, nominal imports were little changed in the second, as lower petroleum prices led a 3.6 per cent slide in the implicit price index for imports. In real terms, net exports declined by \$24.6 billion, the equivalent of 0.7 per cent of real GDP.

Technical note: An analysis of revisions to the leading indicators of Canada and the United States

Francine Roy-Mayrand

This note studies revisions to the leading indicators for Canada and the U.S. with the goal of comparing the reliability of the preliminary estimates. The results show that revisions to the Canadian index are on average much less important than for the U.S. index

and that their magnitude is slightly reduced by smoothing the series. The revisions to both levels and growth rates are studied, as is the cyclical pattern of revisions. The period covered extends from the introduction in Canada of the leading indicator in January 1981 up to December 1985.

The average absolute revision to the preliminary growth rate is twice as large in the United States as in Canada. In both countries, the average absolute revision to the growth rate is 0.5 per cent for the non-filtered version and 0.2 per cent for the smoothed series. These rates compare to an average preliminary growth estimate of 1.4 per cent for the Canadian leading index and 0.8 per cent for the American index. Revisions to the U.S. index are more likely to result in changes in the direction of the preliminary growth rate, as the ratio of the average absolute revision to the preliminary growth rate is near 60 per cent in the non-filtered series. These results are presented in Table 1.

TABLE 1. Average Absolute Value of Revisions to Growth Rate

	Canadian Index		American Index	
	Non Filtered	Filtered	Non Filtered	Filtered
Average Preliminary Growth Rate	0.5	0.2	0.5	0.2
Average Revision as Percent of Growth Rate	1.5	1.3	0.9	0.8
	33.0%	15.0%	56.0%	25.0%

The number of occasions where a revision reversed the sign of the growth rate was slightly higher in the U.S. index. There was a reversal of signs on 7 occasions, compared to 5 times in the Canadian index. Most of these reversals in the U.S. index coincided with a false signal in the preliminary version, which are less frequent in the Canadian index. Reversals in the direction of growth in the filtered version numbered 3 in both the Canadian and U.S. index. They do not coincide with a false signal, but are attributable to an earlier warning of slowdowns in the preliminary version.

The average value of revisions to the growth rate are higher in the U.S. index than in the Canadian index

(see Table 2). The average is close to zero in Canada due to the relation between revisions and phase of the business cycle in Canada at the time of the preliminary estimate. In the non-smoothed version, the final growth rate is higher on average than the preliminary estimate during expansions, which offset downward revisions during recessions. However, revisions to the filtered version are the reverse, with downward revisions during expansions and upward revisions during contractions. Table 2 shows the average level of revisions to the growth rate. One can also see that the average upward revision to the non-smoothed version of the U.S. index is largely removed in the smoothed version.

TABLE 2. Revisions to Growth Rates (Actual Values)

	Canadian Index		American Index	
	Non Filtered	Filtered	Non Filtered	Filtered
Average	.03	.02	.20	.04
Variance	.60	.20	.60	.20

Tables 3 shows the speed at which revisions to the preliminary estimates to are made to their final levels. There is evidently a delay of the revision process in the

smoothed version of the U.S. index compared to the non-smoothed index. The revision to levels are smaller in the case of the Canadian index.

TABLE 3. Average Revision from Preliminary Estimate, in Percent

	Canadian Index		American Index	
	Non Filtered	Filtered	Non Filtered	Filtered
First Revision	0.1	0.1	0.3	0.2
Second Revision	0.2	0.2	0.4	0.3
Third Revision	0.3	0.3	0.6	0.4
Fourth Revision	0.4	0.4	0.7	0.6
Fifth Revision	0.5	0.5	0.9	0.7
Final Revision	2.5	2.4	3.0	4.4

Bibliography of studies and analytical notes published in the publications produced by the Econometric Analysis Division

"Current Economic Analysis" publication (13-004 E & F)

- 1) Analytical Note: Business Investment in Plant and Equipment – May 1981
- 2) Analytical Note: Home Ownership in the Canadian and U.S. Consumer Price Indexes – October 1981
- 3) Analytical Note: The Effect of Cost-of-Living Allowances Clauses on Negotiated Wage Rates – October 1981
- 4) Analytical Note: International Interest Rate Differentials, the Exchange Rate, and Inflation – December 1981
- 5) Technical Note: A General Description of the Methodology Employed to Deflate Retail Trade – February 1982
- 6) Technical Note: Deflation Techniques in Manufacturing Industries – March 1982
- 7) Special Study: The Business Cycle in Canada 1950-1981 – March 1982
- 8) Special Study: Statistics Canada's Leading Indicator System – May 1982
- 9) Analytical Note: The Financial Status and Investment Intentions of Non-Financial Corporations – August 1982
- 10) Special Study: The Behaviour of Regulated Prices in the Consumer Price Index – August 1982
- 11) Analytical Note: Employment and Foreign Trade – December 1982
- 13) Analytical Note: Consumer Credit in Canada – February 1983
- 14) Analytical Note: Relative Price Changes and Inflation in Canada (1966-1978) – April 1983
- 15) Analytical Note: The Value of Building Permits, a Leading Indicator for Construction – July 1983
- 16) Analytical Note: The External Debt of Developing Countries: 1974 to 1982 – November 1983
- 17) Analytical Note: The Measurement of Capacity Utilization in Manufacturing – January 1984
- 18) Technical Note: The National Balance Sheet Accounts for Canada – March 1984

"The Quarterly Economic Summary" publication (13-006):

- 19) Special Study: Impact of Different Homeownership Methodologies on Consumer Price Index Behaviour Between Canada and the United States – April 1985
- 20) Analytical Note: An Update of the Behaviour of Regulated Prices in the Consumer Price Index – July 1985
- 21) Technical Note: The Leading Indicator: Its Components and Their Contribution to Monitoring Cyclical Movement, 1952 to 1985 – April 1986

Répertoire des études et notes analytiques parues dans les publications produites par la Division de l'analyse économique

La publication "La conjoncture économique" (13-004 E & F)

- 1) Note analytique: Investissements des entreprises en usines et matériel – mai 1981
 - 2) Note analytique: La possession d'une maison dans les indices de prix à la consommation du Canada et des États-Unis – octobre 1981
 - 3) Note analytique: L'effet des clauses d'indexation du salaire au coût de la vie sur les taux de salaire négociés – octobre 1981
 - 4) Note analytique: Les différentiels internationaux des taux d'intérêt, le taux de change et l'inflation – décembre 1981
 - 5) Note technique: Description générale de la méthodologie employée pour la déflation des données du commerce de détail – février 1982
 - 6) Note technique: Technique de dégonflement dans le secteur manufacturier – mars 1982
 - 7) Étude spéciale: Les cycles d'affaires au Canada: 1950-1981 – mars 1982
 - 8) Étude spéciale: Le système des indicateurs avancés de Statistique Canada – mai 1982
 - 9) Note analytique: Les états financiers et les intentions d'investissement des sociétés non financières – août 1982
 - 10) Étude spéciale: Le comportement des prix réglementés dans l'indice des prix à la consommation – août 1982
 - 11) Note analytique: L'emploi et le commerce extérieur – décembre 1982
 - 12) Étude spéciale: Mesures du taux d'inflation actuel – janvier 1983
 - 13) Note analytique: Le crédit à la consommation au Canada – février 1983
 - 14) Note analytique: La variation des prix relatifs et l'inflation au Canada (1966-1978) – avril 1983
 - 15) Note analytique: Les permis de bâtir, un indicateur avancé de la construction – juillet 1983
 - 16) Note analytique: L'évolution de la dette extérieure des pays en voie de développement de 1974 à 1982 – novembre 1983
 - 17) Note analytique: La mesure de l'utilisation de la capacité dans le secteur de la fabrication – janvier 1984
 - 18) Note technique: Les comptes du bilan national du Canada – mars 1984
- La publication "Aperçu économique trimestriel" (13-006):*
- 19) Étude spéciale: Incidence des méthodes différentes de traitement du logement en propriété sur le comportement de l'indice des prix à la consommation au Canada et aux États-Unis – avril 1985
 - 20) Note analytique: Une mise à jour du comportement des prix réglementés dans l'indice des prix à la consommation – juillet 1985
 - 21) Note technique: L'indicateur avancé, ses composantes et leur contribution à la surveillance des mouvements cycliques de 1952 à 1985 – avril 1986

Le nombre d'occasions où une révision a renversé la direction du taux de croissance est légèrement plus important dans le cas de l'indice américain. Un renversement est survenu à sept occasions, alors qu'il est survenu à cinq occasions dans le cas de l'indice canadien. La plupart de ces renversements coïncidaient avec l'émission provisoire d'un faux signal, lesquels sont moins nombreux dans l'indicateur canadien. Les renversements de direction des taux de croissance dans la version lissée sont au nombre de trois pour les indicateurs canadien et américain. Ils ne coïncident pas à l'émission d'un faux signal, mais sont attribuables à une signalisation hâtive des ralentissements dans la version préliminaire.

TABLÉAU 2. Révisions du taux de variation, en valeur réelle

Moyenne Écart-type	Indicateur canadien		Indicateur américain	
	Non lissé	Lissé	Non lissé	Lissé
	.03	.02	.20	.04
	.60	.20	.60	.20

Le tableau 3 montre le processus d'ajustement des données provisoires à leurs niveaux définitifs. Il y a un retard dans l'ajustement de la version lissée par rapport à la version non lissée de l'indicateur américain. Les révisions des niveaux sont plus faibles dans le cas de l'indicateur canadien.

TABLÉAU 3. Moyenne du rapport des révisions au niveau provisoires, en pourcentage

	Indicateur canadien		Indicateur américain	
	Non lissé	Lissé	Non lissé	Lissé
Première révision	0.1	0.1	0.3	0.2
Deuxième révision	0.2	0.2	0.4	0.3
Troisième révision	0.3	0.3	0.6	0.4
Quatrième révision	0.4	0.4	0.7	0.6
Cinquième révision	0.5	0.5	0.9	0.7
Révision définitive	2.5	2.4	3.0	4.4

Le volume des investissements des entreprises en usines et matériel a diminué légèrement au deuxième trimestre, après une chute de presque 4% au premier. Les investissements étaient inférieurs de 1.7% au niveau enregistré un an auparavant, après deux années de croissance rapide en 1984 (+15.0%) et en 1985 (+7.6%). Comme au Canada, la faiblesse de l'investissement était surtout attribuable à la construction dans le secteur de l'énergie (-10%). Les dépenses au titre du matériel étaient en hausse de près de 5%, après avoir enregistré une baisse au premier trimestre. Ce redressement résultait surtout de la hausse des ventes de véhicules et de l'accroissement de la demande de machines et de matériel importés. Les bénéfices avant impôts des sociétés se sont accrus d'environ 3.5%, ce qui a permis de récupérer la plus grande partie des pertes enregistrées au premier trimestre. Les bénéfices étaient supérieurs de 8.5% à ceux enregistrés un an auparavant.

Le déficit nominal de l'échange des biens et des services se chiffrait à \$100.2 milliards (au taux annuel) au deuxième trimestre, comparativement à \$93.7 milliards au premier trimestre, et à un sommet de \$105.3 milliards au dernier trimestre de 1985. La valeur nominale des importations est demeurée à peu près la même au deuxième trimestre, après avoir enregistré une baisse de 1% au premier trimestre, la diminution des prix du pétrole ayant entraîné une chute de 3.6% de l'indice implicite des prix des importations. En valeur réelle, les exportations nettes ont fléchi de \$24.6 milliards, soit l'équivalent de 0.7% du PIB réel.

TABLEAU 1. Révisions du taux de variation, en valeur absolue

Moyenne	Taux de variation provisoire	Révision moyenne en pourcentage du taux de croissance	Indicateur canadien		Indicateur américain	
			Non lissé	Lissé	Non lissé	Lissé
0.5	0.2	33.0%	1.5	1.3	0.9	0.8
0.5	0.2	15.0%	56.0%	56.0%	25.0%	25.0%

Voici une analyse des révisions des indicateurs canadien et américain, laquelle a pour but de comparer le degré de fiabilité des diffusions de données provisoires. Les résultats montrent qu'en moyenne les révisions canadiennes sont beaucoup moins importantes que celles de l'indicateur américain et que leur ampleur est légèrement réduite avec le lissage des séries. Dans l'analyse, on examine les révisions des taux de variation et des niveaux, ainsi que l'évolution par phase de récession ou d'expansion. La période étudiée s'étend du début de la parution de l'indicateur canadien, soit en janvier 1981, jusqu'en décembre 1985.

Le rapport de la révision sur le taux de variation moyen en terme absolu est deux fois plus élevé aux États-Unis qu'au Canada. Dans les deux cas, la révision du taux de variation est de 0.5% pour la version non lissée et de 0.2% pour la version lissée. Ces taux sont comparés à une variation provisoire moyenne de 1.4% pour l'indicateur canadien et de 0.8% pour l'indicateur américain. Le rapport de la révision sur le taux de variation est près de 60% dans le cas de l'indicateur américain non lissé, ce qui le rend plus susceptible de changer la direction du taux de croissance publié. Le rapport est considéré ici en valeur absolue, et les résultats sont présentés au tableau 1.

Francine Roy-Mayrand

Note technique: Analyse des révisions des indicateurs canadien et américain.

La valeur réelle du PNB a connu une hausse de 0,2% au deuxième trimestre, l'accroissement de 1,6% de la demande intérieure finale ayant été en grande partie compensé par une réduction des mises en stocks et une augmentation des importations. La baisse des stocks s'est surtout produite dans le secteur de l'automobile, ce qui explique en partie pourquoi la croissance de la demande aux États-Unis ne s'est pas traduite par une hausse des livraisons d'automobiles du Canada. La montée de 4,1% du volume des importations dissimulait une stabilisation de la valeur nominale de la facture d'importations (-0,1%). La hausse du volume des importations de pétrole a été accompagnée d'une chute marquée des prix de ce produit. L'indice implicite de prix du PNB a continué d'augmenter à un taux annuel modéré de 2,5%, comme au premier trimestre.

Les revenus personnels disponibles ont augmenté de 1,6% au deuxième trimestre, soit un peu moins que la hausse de 1,9% enregistrée au premier trimestre. L'indice implicite de prix des dépenses personnelles s'est accru de 0,1% au cours de la première moitié de 1986. La hausse marquée des revenus disponibles réels, combinée avec la baisse des taux d'intérêt, a entraîné une hausse de 1,6% de la demande réelle des consommateurs au cours du deuxième trimestre, laquelle a été ressentie surtout dans les biens durables (+4,1%). Les ventes des concessionnaires de véhicules automobiles ont grimpé de plus de 5%, tandis que celles des autres biens durables se sont accrues de 4%. L'augmentation des ventes d'automobiles, la réduction de la production automobile intérieure, de même que la diminution des importations du Canada se sont traduites par une baisse du ratio des stocks d'automobiles aux ventes, qui est passé de 3,09 à 2,55 durant le trimestre. Les dépenses au titre des biens non durables ont augmenté de 1,1% au deuxième trimestre. Cet accroissement était surtout attribuable à une hausse des ventes d'essence (de plus de 10% au taux trimestriel), qui résultait de la chute de 12% des prix de ce produit. En raison de la hausse marquée des revenus par rapport aux dépenses, on a assisté à une amélioration du taux d'épargne personnelle, qui est passé de 4,3% lors de la deuxième moitié de 1985 à 5,0% au premier trimestre et à 5,1% au deuxième.

La fermeté de la demande des ménages s'est aussi traduite par un accroissement des dépenses au titre de la construction résidentielle, qui ont augmenté de plus de 4% après avoir enregistré un gain semblable au premier trimestre. La croissance de la construction résidentielle aux États-Unis était accompagnée d'une hausse de 8,2% des exportations canadiennes de bois

au cours du deuxième trimestre. Cependant, ces exportations ont fléchi de 11% en juillet, en raison de conflits de travail qui ont interrompu la production dans de nombreuses exploitations forestières de la Colombie-Britannique, et les mises en chantier aux États-Unis ont baissé de 1,8%. Le taux de l'hypothèque ordinaire en vigueur aux États-Unis est passé à environ 10,5% en juin et en juillet, puis il est revenu à 10,0% à la fin d'août. C'est aussi à la fin d'août que le Congrès a proposé un ensemble de lois fiscales ne permettant plus de déduire les intérêts hypothécaires lors du calcul de l'impôt sur le revenu des particuliers.

Le marché du travail s'est amélioré graduellement au cours du deuxième trimestre; d'après les enquêtes auprès des ménages et des entreprises, le nombre d'emplois non agricoles a augmenté de 1,8%. La population active ayant enregistré un gain comparable, le taux de chômage est demeuré stable à 7,2%. L'emploi dans les entreprises de biens a baissé de 1,2% (diminution de 1,8% dans le secteur de la fabrication), alors qu'il s'est accru de 3% dans le secteur des services. Par la suite, un redressement de l'emploi dans le secteur de la fabrication a entraîné, au mois d'août, une baisse du taux de chômage, qui est

L'inflation et les taux d'intérêt à court terme ont fléchi au cours du deuxième trimestre et la tendance se poursuivait au début du troisième. L'IPC a enregistré une légère baisse au deuxième trimestre, et le taux d'une année à l'autre est demeuré à 1,6% par la suite, les prix étant restés stables en juillet. Dans le secteur de l'énergie, les prix ont diminué de façon constante; en juillet, ils étaient inférieurs de 16,2% au niveau enregistré l'année dernière. La baisse de l'inflation ne s'est toutefois pas restreinte au secteur de l'énergie, les prix des biens (à l'exclusion des aliments et de l'énergie) ayant fléchi légèrement au cours des trois derniers mois se terminant en juillet, notamment ceux des biens durables. Cette diminution était aussi attribuable aux rabais qu'ont accordés les fabricants d'automobiles en vue de réduire les stocks. La plupart des taux d'intérêt à court terme ont baissé légèrement au cours de l'été. Le taux d'intérêt privilégié est passé de 8,5% en avril à 7,5% en août, en partie suite aux baisses du taux d'escompte décrétées par le Fédéral Reserve Board, lequel est passé de 6,5% à 5,5% au cours de cette période. Les taux d'intérêt à long terme ont varié de moins d'un demi-point de pourcentage entre avril et août; le taux d'intérêt des bons du Trésor dont l'échéance est de 20 ans était de 7,6% à la fin du mois d'août, tout comme au mois d'avril.

L'expansion de la demande des consommateurs a été alimentée par les hausses constantes des revenus nominaux coïncidant avec le ralentissement de l'inflation et la baisse des taux d'intérêt. Les gains moyens ont continué d'augmenter au taux annuel de 7,5% environ, alors que le taux annuel d'augmentation de l'IPC tombait à 2,4% en juillet. Le taux de chômage a augmenté, étant passé de 11,5% au premier trimestre à 11,6% au deuxième, pour atteindre ensuite 11,7% en juillet. Depuis le début de 1986, de nouveaux planchers ont presque été atteints au chapitre du temps perdu lors de conflits de travail.

à l'expansion continue de la demande de biens de consommation au détail (qui a augmenté de 1,8% au cours de chacun des trimestres). Les investissements des entreprises en usines et en matériel ont fléchi au deuxième trimestre après avoir fortement augmenté au premier, alors que l'excédent du compte courant a encore diminué (baisse de 200 millions au deuxième trimestre, la quatrième baisse trimestrielle consécutive, les exportations ayant chute de 2,7%).

L'Agence de planification économique (APÉ) du Japon a signalé une hausse de 1% du PIB réel au deuxième trimestre, comparativement à une diminution de 0.5% au premier trimestre. La demande intérieure, et surtout les dépenses de consommation, le volume des exportations ayant baissé au moment de l'accroissement constant de la valeur internationale du yen. Toutefois, les gains nominaux à l'exportation ont continué d'augmenter, la valeur des exportations étant gonflée après conversion des dollars en yens. La facture des importations a diminué de 3.1% au deuxième trimestre, les importations de pétrole brut ayant fortement baissé. Les exportations du Canada vers le Japon ont grimpé de 5.7% au deuxième trimestre, pour ensuite faire un bond de 47% en juillet.

L'effondrement du volume des exportations s'est poursuivi en juillet. La baisse de 0.9% représentait le cinquième recul mensuel consécutif, les plus fortes baisses au chapitre des exportations ont touché les produits électriques et de haute technologie. La diminution de la production dans les branches axées sur l'exportation a réduit la production industrielle de 0.3% en juillet, alors que cette dernière avait augmenté de 0.2% au deuxième trimestre. Le taux de chômage a atteint un niveau record de 2.9% en juillet, ce qui équivalait à 1.67 million de chômeurs. L'effet modérateur, sur la demande à l'exportation, d'une augmentation de 50% de la valeur du yen par rapport au dollar américain au cours de l'année écoulée a obligé le gouvernement à annoncer un programme de 138.5 milliards de yens destiné à aider les branches d'exportation les plus touchées à se réorienter vers le marché intérieur.

La réduction du volume des exportations et des bénéfices devrait entraîner, d'après l'APÉ, une chute de 4.6% des investissements des entreprises dans la seconde moitié de 1986, ces investissements ayant déjà diminué de 2.4% dans la première moitié. Le gouvernement estime qu'environ 53% des investissements des entreprises sont liés à la demande à l'exportation. L'investissement direct japonais à l'étranger va s'accroître encore en 1986, après avoir augmenté de 20% l'année dernière.

En Allemagne de l'Ouest, le Bureau fédéral de la statistique a indiqué que le PIB réel, qui avait chuté de 1.1% au premier trimestre (en raison notamment du mauvais temps), a gagné 3.4% au deuxième trimestre pour passer à un niveau dépassant de 3.3% celui d'un an auparavant. L'accroissement de la

production résultait principalement d'une augmentation de la demande intérieure, les exportations nominales ayant fléchi de 1.3% au deuxième trimestre. La baisse des prix du pétrole brut a contribué à réduire les importations nominales de 3.3%. La production industrielle a fait un bond de 2.8% au deuxième trimestre, alors qu'elle avait diminué de 0.2% au premier.

Le raffermissement de la demande intérieure a coïncidé avec une diminution des taux d'inflation et de chômage. Le recul de 0.3% de l'IPC au deuxième trimestre a été suivi par des baisses de 0.5% en juillet et de 0.2% en août. Le taux de chômage a baissé, étant passé de 9.2% au premier trimestre à 9.0% au deuxième, pour ensuite tomber sous les 9% en juillet et en août. Les consommateurs ont réagi favorablement de sorte que le volume des ventes a détaillé a augmenté de 6.3% du début de l'année jusqu'en juin, ce qui comprend un bond de 2% au deuxième trimestre.

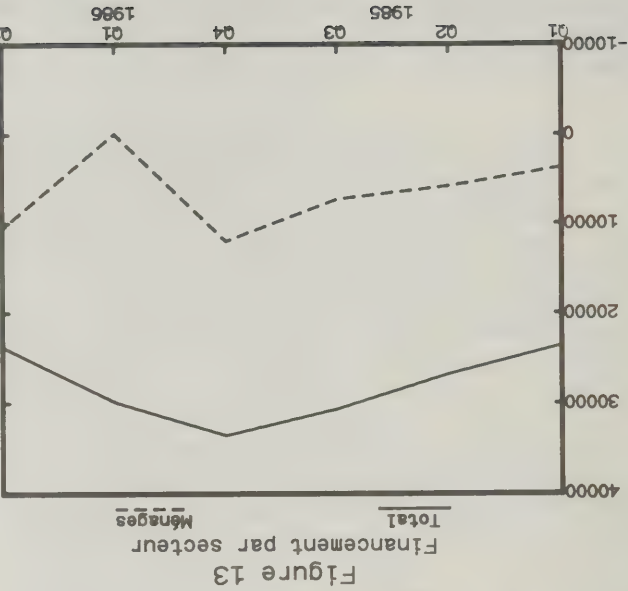
En France, le PIB réel était demeuré inchangé au premier trimestre mais a augmenté de 1.0% au deuxième. La totalité de l'augmentation résultait de l'accélération de la demande intérieure, en particulier des ventes au détail (en hausse de 10% environ depuis un an). La balance du commerce des marchandises a fléchi de neuf milliards de francs, les exportations ayant diminué alors que les importations augmentaient. Au premier trimestre, la balance commerciale avait présenté un modeste excédent. Dans la première moitié de 1986, le compte courant global enregistrait un excédent de 9.8 milliards de francs, comparativement à un déficit de 4.8 milliards de francs dans la première moitié de 1985. L'amélioration de la balance commerciale au cours de l'année écoulée est attribuable en totalité à la composante de l'énergie, l'excédent au chapitre des biens industriels ayant diminué.

L'IPC a augmenté de 0.7% au deuxième trimestre, pour ensuite se stabiliser en juillet. Le taux annuel d'augmentation en juillet, soit 1.0%, était le plus faible en 20 ans et bien inférieur à l'objectif de 2.3% que le gouvernement s'est fixé pour l'année.

La production totale au Royaume-Uni a augmenté de 0.4% au deuxième trimestre d'après les chiffres du Bureau central de la statistique, soit un ralentissement par rapport à la hausse de 1.2% enregistrée au premier trimestre. La production au deuxième trimestre a dépassé de 1.5% le niveau d'un an auparavant. La croissance au cours des deux premiers trimestres de 1986 était attribuable surtout

Le financement des secteurs non financiers canadiens auprès des marchés de crédit ordinaire se chiffrait à \$22.3 milliards au deuxième trimestre, soit 18% de la valeur des biens et services produits au cours du trimestre (données non saisonnalisées). Au deuxième trimestre de 1985, ce financement était de \$19.4 milliards, soit 17% de la dépense nationale brute en termes nominaux.

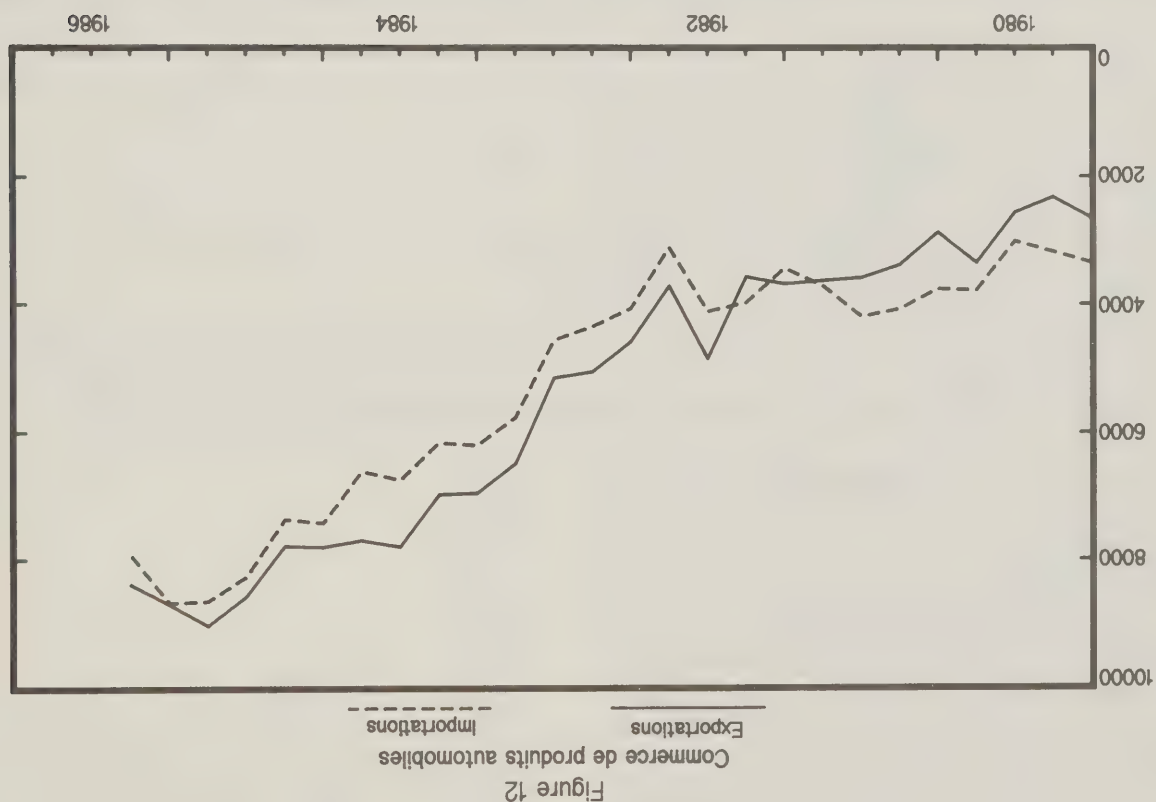
Les particuliers et les entreprises non constituées en sociétés représentaient un peu plus de 40% du financement des secteurs non financiers, la part du lion étant allée aux emprunts hypothécaires. La vigueur du marché de l'habitation (pour les maisons existantes et neuves) se retrouvait donc dans ces chiffres. Par ailleurs le crédit à la consommation (\$1.8 milliard) n'a pas augmenté au même rythme qu'au deuxième trimestre de 1985. Cette faiblesse semble être associée aux dépenses de consommation en biens durables, surtout automobiles.



Les administrations publiques (fédérale, provinciales et locales) et les hôpitaux représentaient 35% de l'ensemble des capitaux empruntés auprès des marchés de crédit, soit une forte baisse par rapport au ratio du deuxième trimestre de 1985. Cette baisse s'explique par une diminution des besoins de financement de l'administration publique fédérale, laquelle a surtout utilisé les bons du Trésor (\$4.5 milliards) pour se financer. Les obligations négociables se chiffraient à \$3.6 milliards, alors que \$2.1 milliards d'obligations d'épargne du Canada ont été remboursées. L'administration fédérale a de plus remboursé \$1.4 milliard d'emprunts en devises étrangères auprès des banques canadiennes et étrangères; ces emprunts avaient servi à gonfler les réserves de liquidités internationales. Il n'y a pas eu d'autres emprunts en devises étrangères au moyen d'autres instruments.

Les administrations provinciales ont augmenté leurs emprunts auprès des marchés de crédit ordinaire afin de financer des déficits en forte hausse. Les obligations ont surtout servi à ce financement; les bons du Trésor provinciaux et les effets à court terme ont permis d'amasser un montant record de \$1.3 milliard.

Le financement des sociétés privées non financières auprès des marchés de crédit ordinaire a été modéré et se chiffrait à \$4.9 milliards. Il y a eu toutefois un volume important de substitution quant aux instruments financiers: les effets à court terme ont permis d'emprunter \$9.9 milliards (surtout grâce aux acceptations bancaires) et ont servi à rembourser des prêts bancaires, qui ont chuté d'un montant à peu près équivalent. Les émissions d'actions sont demeurées au même niveau depuis maintenant deux ans; les émissions d'actions ordinaires étaient deux fois plus nombreuses que les actions privilégiées. Enfin, les émissions nettes d'obligations de ce secteur ont fortement chuté par rapport au premier trimestre de 1986 pour revenir à la moyenne trimestrielle de 1985.



Les importations ont chuté de \$1.952 milliard (ou 6,9%). La tendance à court terme présentait une diminution de 1,1% en juin. Les réductions des importations touchaient tous les groupes de produits, à l'exception de l'alimentation et des minerais. Parmi les biens dont les importations étaient en baisse figuraient les produits finis automobiles (-\$764 millions) et non automobiles (-\$275 millions), les produits énergétiques (-\$490 millions) et les produits du pétrole raffiné (-\$103 millions). Le secteur automobile a enregistré un ralentissement depuis le quatrième trimestre de 1985. La baisse a été plus

accentuée pour les ventes de voitures nord-américaines (-4,7%) que pour les importations. La diminution des importations de produits finis non automobiles était surtout attribuable aux biens d'investissement (-\$197 millions) et, dans une moindre mesure, aux biens de consommation (-\$77 millions). La baisse des importations de biens d'investissement coïncidait avec la réduction de 4,6% des investissements en usines et équipements au deuxième trimestre. Cependant, comme dans le cas de l'automobile, les données de juillet montrent un renversement de ces baisses.

Au deuxième trimestre, la balance commerciale du Canada a augmenté de \$626 millions à cause d'une baisse plus importante des importations que des exportations. Les baisses, tant du côté des exportations que des importations, ont été provoquées par la chute des prix du pétrole et le ralentissement du secteur automobile. Les revenus d'exportations ont également été affectés par la baisse des cours du blé. Toutefois, les données provisoires de juillet indiquent un retour à la hausse des importations et des exportations.

Au deuxième trimestre, les exportations ont chuté de \$1,326 milliard, soit de 4.3%. La tendance à court terme présentait une diminution de 1.6% en juin, la quatrième baisse mensuelle consécutive. Les réductions ont été assez prononcées pour la plupart des sous-groupes de produits, à l'exception du bois (+\$175 millions) et des minerais (+\$37 millions). Les secteurs de l'énergie et de la chimie, en particulier, ont été marqués par la forte baisse des prix du pétrole brut. Cette baisse des prix du pétrole était accompagnée d'une réduction de la demande de ses substituts énergétiques; le volume des exportations de gaz naturel, de charbon et d'électricité a diminué de respectivement 13.7%, 11.8% et 16.8%. La baisse des prix du pétrole a été suivie de mises à pied dans le secteur primaire, où le niveau de l'emploi a baissé de 5.5% au deuxième trimestre.

TABLEAU 10. Exportations de produits énergétiques et dérivés du pétrole et du charbon, taux trimestriels

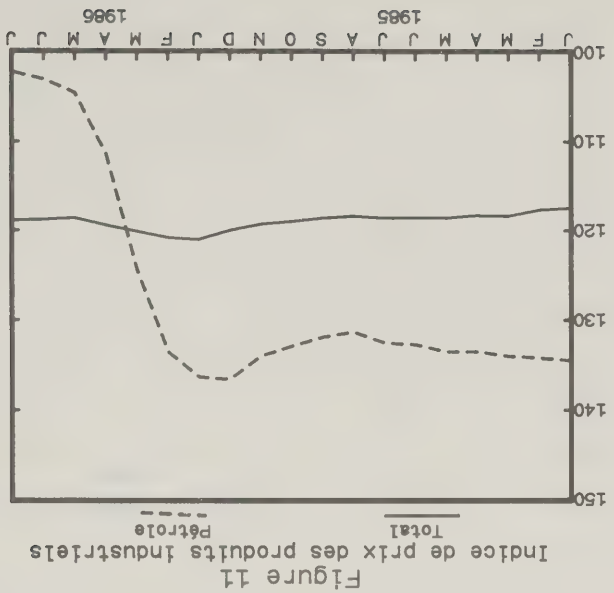
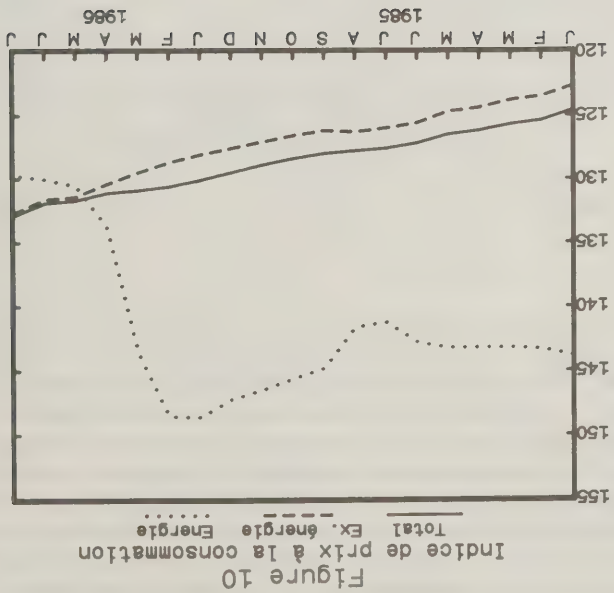
	Variation de la valeur (millions de \$)	Prix (variation en pourcentage)	Volume (variation en pourcentage)
Pétrole brut	-128	-29.7	+31.5
Gaz naturel	-81	+1.5	-13.7
Charbon	-64	+0.03	-11.8
Électricité	-44	+3.5	-16.8
Pétrole raffiné	-151	-22.4	+1.0

Dans le secteur agricole, les exportations de blé ont chuté de \$377 millions, comme les stocks ont augmenté en Amérique du Nord. Au Canada, le niveau des stocks de blé a augmenté de 12.4%, tandis que celui des stocks de l'ensemble des céréales a augmenté de 23%. La Commission canadienne du blé a réagi à la concurrence internationale en diminuant les prix du blé de meilleure qualité de 19%. Aux États-Unis, les stocks de céréales ont également augmenté; les cours du Chicago Board of Trade, un baromètre des échanges mondiaux de céréales, ont été au plus bas durant l'année en juin. Le marasme dans le secteur agricole aux États-Unis a eu des répercussions sur nos exportations de produits de chimie organique, lesquelles ont baissé de \$89 millions (-25.1%), et sur celles des machines agricoles, qui ont stagné.

Les exportations de produits automobiles ont enregistré une baisse de \$317 millions à cause de la diminution des exportations de pièces (-\$247 millions) et de camions (-\$227 millions). Les exportations de produits automobiles canadiens ont baissé en 1986, alors que la production de véhicules aux États-Unis a diminué de 4.4% au deuxième trimestre et que le niveau des stocks de voitures est resté très élevé. Cependant, les ventes d'automobiles nord-américaines aux États-Unis ont augmenté de 3.9%, ce qui a favorisé les exportations canadiennes de voitures particulières (+\$157 millions). Les exportations de produits finis non automobiles ont augmenté légèrement, soit de \$5 millions, en raison de certains matériels de transport (+\$106 millions).

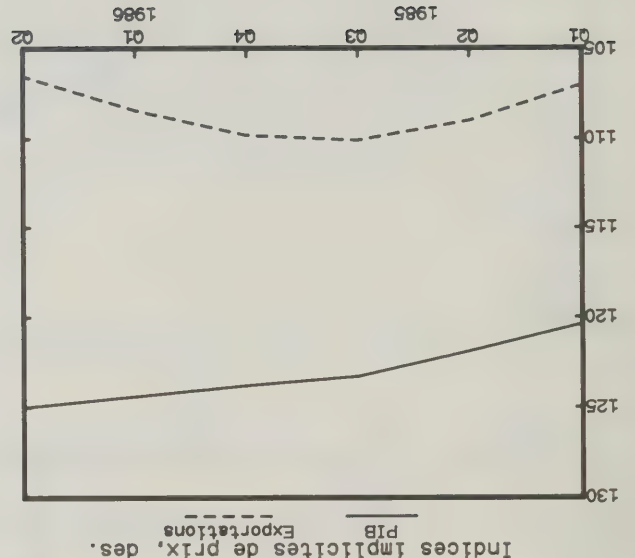
L'indice implicite des prix des biens de capital a continué d'augmenter plus rapidement que l'ensemble des prix, ayant progressé de 1.3% au deuxième trimestre, comparativement à 1.4% en moyenne aux deux trimestres précédents. L'indice implicite des prix de la construction résidentielle a enregistré une accélération soutenue au cours des deux derniers trimestres, et a présenté un gain de 2.5% au deuxième trimestre. La hausse des prix des maisons sur le marché de la revente et le relèvement de 5.2% des prix du bois imposé par les fabricants ont contribué à cette augmentation. L'indice implicite des prix des investissements des entreprises en usines et en matériel a enregistré un ralentissement de 0.9% au deuxième trimestre, d'importantes réductions de la demande ayant été observées, notamment dans le secteur de l'énergie.

L'effondrement des prix de la plupart des marchandises échangées sur les marchés internationaux s'est poursuivie au deuxième trimestre, l'indice implicite des prix des exportations totales de même que celui des importations totales ayant diminué d'environ 2%. La chute des prix à l'exportation faisait suite à des baisses totalisant 1.6% au cours des deux trimestres précédents. Le recul était attribuable aux matières brutes (notamment l'énergie) et aux produits agricoles (en particulier le blé). La baisse des prix à l'importation, qui a surtout touché les produits énergétiques, faisait suite à des hausses modérées aux cours des deux trimestres précédents.



L'inflation a continué de s'accroître au ralenti, l'indice implicite de prix du PIB ayant marqué un gain de 0.5% au deuxième trimestre, après avoir enregistré deux augmentations trimestrielles consécutives de 0.4%. Le ralentissement de l'inflation au cours des trois trimestres en question était attribuable essentiellement à la baisse des prix à l'exportation. L'indice implicite de prix de la demande intérieure finale a augmenté de 0.8% au deuxième trimestre, soit un taux de progression légèrement moins rapide que celui de plus de 1% enregistré aux deux trimestres précédents. Le ralentissement observé au deuxième trimestre était en grande partie attribuable à une diminution des prix de l'énergie pour le consommateur.

Figure 9
Indices implicites de prix, des.



L'effet modérateur de la diminution des prix de l'énergie sur l'IPC au deuxième trimestre a été en partie annulé par l'augmentation de près de 3% des prix des biens durables, et par la hausse de 1.7% des prix des services. Ces augmentations de prix constituaient jusqu'alors les plus fortes hausses trimestrielles de l'actuelle période d'expansion, menées par les prix de l'automobile.

La progression des prix des biens et services de consommation a ralenti au deuxième trimestre, alors qu'elle avait légèrement accéléré au premier. L'indice brut des prix à la consommation a augmenté de 0.8%, comparativement à 1.2% au premier trimestre. L'indice implicite des prix des dépenses personnelles en biens et services, qui tient compte des changements dans la composition du panier de biens et de services achetés ainsi que des changements purs de prix, a ralenti sa progression, qui est passée de 1.2% à 0.6%. Les prix de l'énergie ont fléchi de plus de 10%, exerçant ainsi l'effet modérateur le plus important. La chute des prix de l'énergie avait ralenti au milieu de l'année, la baisse des prix de l'énergie dans l'IPC ayant été de seulement 0.4% en juin et de 0.2% en juillet.

Le volume des mises en stocks commerciaux non agricoles a diminué au deuxième trimestre, il est passé de \$5.8 milliards (au taux annuel) au premier trimestre à \$4.4 milliards au deuxième. Alors que la production globale s'est accélérée entre les premier et deuxième trimestres, peu de secteurs de l'économie ont vu leurs stocks augmenter de façon consecutive pendant cette période. La plus grande partie de l'accumulation des stocks au premier trimestre, qui a été marquée par une faible demande des consommateurs, a été enregistrée dans le secteur du commerce de détail. La reprise de la demande des consommateurs observée au cours du deuxième trimestre s'est accompagnée d'une stabilisation des stocks de détail. D'un autre côté, les stocks des fabricants se sont accrus de \$0.8 milliard au deuxième trimestre, après avoir enregistré une baisse de \$1.8 milliard au cours du premier. Cet accroissement s'est surtout fait sentir au niveau des matières brutes (+\$0.8 milliard), plus particulièrement dans les branches de biens non durables, telles les branches du raffinage du pétrole, des produits alimentaires et des produits chimiques. Au niveau de la fabrication, les stocks de produits finis ont peu fluctué. Quant aux autres branches, une diminution marquée de la production minière en avril et en mai a permis de réduire les stocks d'environ \$280 millions. Par ailleurs, les stocks des produits énergétiques pour l'exportation ou les services publics du pays se sont accrus d'avantage. L'accumulation des stocks de produits liés à l'énergie à la plupart des niveaux de distribution a coïncidé avec une forte baisse des exportations. En effet, celles-ci ont chuté de 40% au cours des six premiers mois de l'année.

Selon l'enquête de juillet 1986 sur les perspectives du monde des affaires, les estimations des fabricants quant au niveau des stocks de produits finis avaient peu changé par rapport à avril 1986. Environ 25% des fabricants estimaient les stocks trop élevés, comparativement à 26% en avril, tandis que 4% d'entre eux les jugeaient trop bas, comparativement à 5% en avril. Le niveau des stocks de produits finis est demeuré inchangé au deuxième trimestre, et le volume des livraisons a augmenté de 0.5%. Ainsi, le ratio des stocks aux livraisons a été ramené à 0.60 en juin. Environ 28% des entreprises prévoyaient un accroissement de leur production au cours du troisième trimestre, tandis que 27% d'entre elles comptaient la réduire.

Les stocks dans le secteur agricole et les céréales dans les circuits commerciaux ont continué de s'accroître à un taux rapide, enregistrant une hausse de \$2.1 milliards en volume au deuxième trimestre, après l'augmentation de \$0.9 milliard au premier (taux annuel). L'accumulation est causée par les céréales, dont les stocks ont augmenté de 27% l'an dernier, en réaction à la baisse des ventes outre-mer de la récolte de 1985. Les exportations de blé, en particulier, ont baissé de 32% en volume au deuxième trimestre, à la suite d'une diminution de 35% au premier. L'augmentation quasi exceptionnelle de la récolte canadienne prévue par la division de l'agriculture n'affectera pas le niveau des stocks avant le début de la nouvelle année de moisson, le 1^{er} août.

TABLÉAU 9. Investissements dans les branches productrices de services
(en millions de dollars)

	Chiffres réels 1985	Prévisions 1986	Mi-année 1986
Services socio-communautaires, commerciaux et personnels	6,524	6,896	7,244
Commerce	2,332	2,446	2,510
Services financiers et immobiliers	5,531	5,829	5,868
Transports, communications et services publics	13,551	13,307	13,979
Total - Atlantique	1,477	1,631	1,733
- Québec	5,690	5,894	6,078
- Ontario	11,517	12,255	12,700
- Prairies	5,296	5,661	5,831
- Colombie-Britannique	3,797	2,949	3,171
- (Territoires)	155	83	85

Les investissements dans les branches productrices de services, qui, selon les prévisions, devaient connaître une faible croissance, ont enregistré une augmentation de 6,0% au milieu de l'année. Des

hausse des investissements en regard de 1985 sont maintenant prévues pour tous les grands groupes d'activité et dans toutes les régions, à l'exception de la Colombie-Britannique (voir le tableau 9).

Les bénéfices des sociétés avant impôts ont augmenté de 2,5% au cours du deuxième trimestre. Ils sont demeurés pratiquement inchangés (-1,0%) par rapport à ceux enregistrés un an plus tôt. En excluant une forte baisse dans les industries liées au secteur pétrolier, les bénéfices se sont accrus modérément au deuxième trimestre (voir la figure 8). Les hausses les plus fortes ont été observées dans les industries du papier et des produits connexes, qui ont vu leurs exportations augmenter de 3,6%, ainsi que dans la plupart des branches du secteur des services.

La tendance trimestrielle récente des bénéfices totaux des sociétés a été fortement marquée par les fluctuations dans l'ajustement de la valeur des stocks, surtout dans le secteur pétrolier. Au cours du deuxième trimestre, l'ajustement de la valeur des stocks a été positif, il s'agit de la deuxième fois seulement que cela se produit depuis 1960. Un ajustement positif de la valeur des stocks signifie que les prix des biens stockés ont chuté pendant le trimestre. Par conséquent, il figure comme perte au titre des bénéfices des sociétés avant impôts. Au deuxième trimestre, l'ajustement positif de la valeur des stocks de \$800 millions pour toutes les sociétés était attribuable à l'ajustement de la valeur des stocks de \$3,6 milliards dans les secteurs du pétrole manufacturé et vendu en gros. L'indice des prix des produits industriels non dessaisonnalisé pour le pétrole a diminué de 18,0% au deuxième trimestre, ce qui expliquait en grande partie la baisse de 1,3% des prix globaux de fabrication au cours du trimestre. Si l'on ne tient pas compte de la perte attribuable à l'ajustement de la valeur des stocks, les bénéfices de l'industrie pétrolière ont augmenté d'environ 13%.

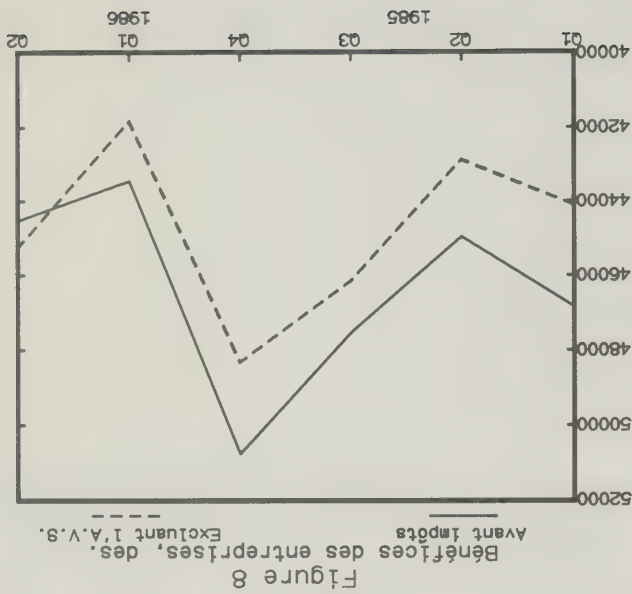


TABLEAU 7. Investissements nominaux dans les branches primaires (en millions de dollars)

Chiffres réels provisaires 1985	Prévisions 1986	Mi-année 1986
3,867	3,595	3,105
203	209	234
10,668	9,859	7,668
8,521	8,125	5,801
1,335	1,130	1,201
812	604	656
1,703	926	966
360	343	357
620	550	555
6,337	6,767	4,714
570	511	480
Agriculture et pêche		
Forêts		
Mines		
Pétrole et gaz		
Mines métalliques		
Mines non métalliques		
(Activité minière par région)		
Atlantique		
Québec		
Ontario		
Prairies		
Colombie-Britannique		

Les investissements des entreprises dans le secteur primaire ont enregistré une réduction importante au cours des six premiers mois de l'année. Les estimations de mi-année des intentions d'investissement étaient inférieures aux prévisions, la différence ayant été de \$2.3 milliards (ou 22%) dans les mines et de \$0.7 milliard (ou 14%) dans l'agriculture. La réduction dans les mines s'est produite en totalité dans l'industrie du pétrole et du gaz de l'ouest du Canada, qui a vu ses bénéfices chuter dans la première

moitié de l'année. Les prix des céréales sur les marchés internationaux de marchandises ont également fléchi pendant la première moitié de l'année. Il y a eu un certain raffermissement des intentions d'investissement ailleurs dans le secteur primaire, notamment dans les secteurs des forêts et des mines métalliques, bien que les investissements nominaux soient demeurés bien inférieurs aux niveaux de 1985.

TABLEAU 8. Investissements dans le secteur de la fabrication selon certaines branches d'activité (en millions de dollars)

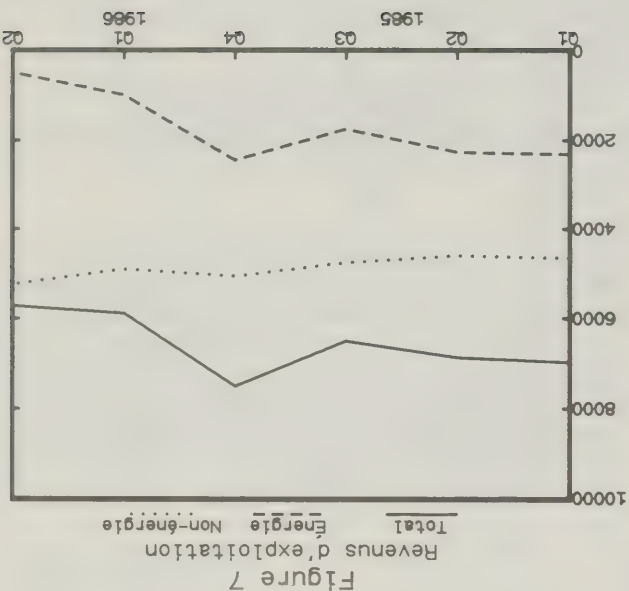
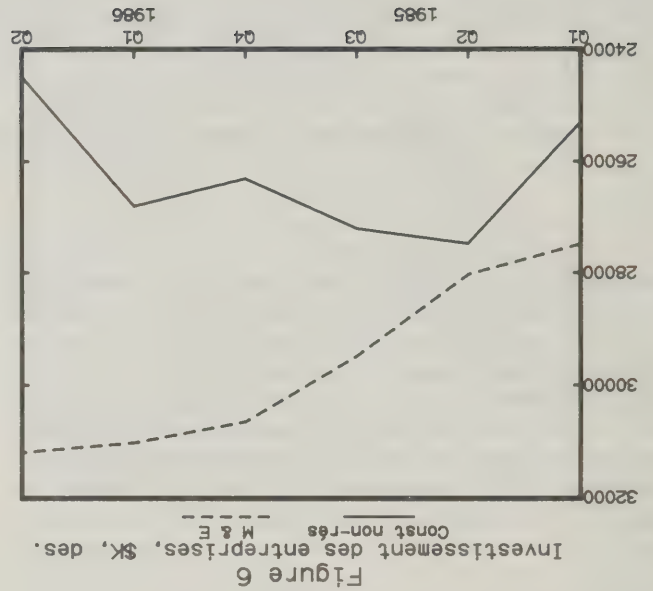
Chiffres réels provisaires 1985	Prévisions 1986	Mi-année 1986
11,004	12,887	13,943
1,851	2,117	2,161
1,500	1,508	1,704
1,338	2,295	2,189
845	958	1,301
943	978	1,046
Total - Atlantique		
686	660	636
3,282	3,468	3,481
5,580	7,023	7,420
723	770	982
730	964	1,061
Total - Colombie-Britannique		
- Papier et produits connexes		
- Première transformation des métaux		
- Matériel de transport		
- Produits chimiques		
- Aliments et boissons		
Total - Ontario		
- Prairies		
Colombie-Britannique		

Investissements des entreprises

Après être demeurés relativement stables pendant deux trimestres, les investissements des entreprises en usines et matériel ont diminué de 4,6% au deuxième trimestre. Ils sont passés à \$46,8 milliards en dollars de 1981, soit à peu près le même niveau que celui enregistré au premier trimestre de 1985. Cette baisse marquée des dépenses d'investissement était attribuable à la construction non résidentielle dans le secteur de l'énergie (-9,5%), de même qu'aux conflits de travail dans l'industrie de la construction au Québec. Les dépenses au titre des machines et du matériel n'ont pas

Tous les indicateurs reliés à l'exploration et à la mise en valeur pétrolière et gazière ont chuté de façon marquée au cours du deuxième trimestre, comme en témoignait la diminution de plus de 40% du nombre de puits de forage en exploitation et du nombre de pieds de forage. Les importations de matériel de forage ont

fléchi de 33% au deuxième trimestre.



La forte réduction des investissements dans l'industrie pétrolière est survenue en même temps qu'une baisse marquée des prix et des profits dans ce secteur. Les prix industriels des produits pétroliers ont enregistré un recul de 18% au deuxième trimestre, le prix du pétrole brut sur les marchés internationaux des marchandises ayant fléchi pour passer à environ \$15 (E.-U.) le baril. C'est en partie suite à cela que les investissements nominaux des entreprises dans le secteur du pétrole ont été réduits de \$2,3 milliards (28%) en regard des prévisions faites à partir des résultats de l'enquête sur les investissements privés et publics menée au début de l'année et des prévisions révisées de la mi-année établies à la fin du deuxième trimestre.

TABLEAU 6. Statistiques par région et industrie – fin

Nouvelles commandes – fin	1985										1986									
	1984		1985		1ere moitié		2e moitié		3T		4T		1T		2T		3T1			
Non Durables	5.5	5.3	3.7	3.0	-0.1	4.0	-0.8	-7.2	-7.2	3.2	-7.5									
Exportations	20.1	9.0	0.0	11.3	7.6	7.1	-5.5													
Automobiles	17.4	10.3	5.2	9.3	3.5	7.9	-6.4													
Emploi par industrie (EPA)	3.8	0.3	-2.8	3.8	2.3	3.6	2.6	-5.5	-6.3											
Industrie primaire	4.4	0.7	-0.3	0.6	-0.1	1.2	2.3	-0.7	-1.3											
Fabrication	1.0	2.7	-0.2	2.2	-0.8	3.2	6.1	-1.8	-3.1											
Transport, comm., et utilités	-1.4	3.0	1.4	3.4	2.0	1.0	0.4	0.7	-1.6											
Commerce	4.3	3.7	2.0	0.7	-1.1	1.6	1.9	0.9	0.6											
Finances, ass. et aff. immobili-	4.6	-0.3	-2.8	2.1	1.0	1.2	2.3	-1.1	0.9											
lières	1.8	4.7	2.7	2.2	0.9	0.5	0.6	-1.2	1.6											
Services	1.0	1.4	0.2	2.6	2.2	1.3	-1.3	0.1	-2.7											
Administration publique	2.6	2.8	1.1	1.8	0.6	1.1	1.5	0.2	-0.2											
Non agricole	11.3	10.5	10.8	10.2	10.3	10.2	9.7	9.6	9.7											
Canada	15.4	15.9	16.3	15.5	15.4	15.3	15.1	15.1	15.6											
Atlantique	12.8	11.8	12.0	11.7	11.8	11.7	10.8	10.8	11.4											
Québec	9.1	8.0	8.3	7.7	8.0	7.5	7.0	6.9	9.1											
Ontario	9.9	9.2	9.6	8.7	8.8	8.7	8.3	9.1	9.1											
Prairies	14.8	14.2	14.5	13.9	13.5	14.3	12.8	12.2	12.3											
Colombie-Britannique	64.7	65.2	65.1	65.4	65.2	65.6	66.1	65.8	65.6											
Canada	56.5	56.9	56.8	57.0	56.8	57.2	57.7	57.4	57.4											
Atlantique	61.5	62.2	61.8	62.5	62.1	62.9	63.0	62.2	62.3											
Québec	67.4	68.0	67.9	67.9	67.8	68.1	68.7	68.1	68.1											
Ontario	69.0	68.9	68.9	69.4	69.2	69.6	70.0	69.8	69.4											
Prairies	64.0	64.3	64.2	64.4	63.9	64.8	65.1	65.2	65.2											
Colombie-Britannique																				

¹ Variation en pourcentage entre le niveau du deuxième trimestre et juillet pour les mises en chantier, août pour les données de l'Enquête sur la population active.

Les ventes au détail, en termes nominaux, et les mises en chantier se sont fortement redressées au deuxième trimestre, en particulier au Québec et en Ontario. Le premier trimestre était en grande partie attribuable à l'impact négatif des congés de Pâques en mars. Les augmentations des ventes au deuxième trimestre étaient conformes à la répartition régionale de la

consommation au détail au quatrième trimestre, lorsque le Québec et l'Ontario dominaient la progression générale. Les ventes au détail et les mises en chantier se sont aussi redressées fortement dans les régions de l'Atlantique, qui présentait des augmentations du revenu du travail (2.2%) et des livraisons (2.1%) au deuxième trimestre. Les mises en chantier ont baissé dans les Prairies et dans l'Ouest au deuxième trimestre.

TABLEAU 6. Statistiques par région et industrie

	1985				1986			
	1 ^{re}	2 ^e	3 ^e	4 ^e	1 ^{re}	2 ^e	3 ^e	4 ^e

D'après les données reliées aux ménages par régions, il y a un accroissement des disparités régionales au cours de 1986. L'affaiblissement de l'emploi et des indicateurs de la demande des ménages dans les Prairies au deuxième trimestre contrastait avec le raffermissement observé en Ontario et dans l'Est du Canada.

Au deuxième trimestre de 1986, l'emploi et les revenus du travail ont continué de s'accroître dans la plupart des régions du pays, sauf en Alberta, à la suite des

fortes coupures des investissements dans le secteur de l'énergie. L'emploi et les revenus du travail ont baissé de 0.7% dans cette province au deuxième trimestre. Les augmentations de l'emploi et du revenu du travail ont continué d'être solides dans le centre du Canada, où les dépenses des ménages se raffermissaient (voir le tableau 6). Le taux de chômage a légèrement baissé dans ces régions au deuxième trimestre, alors qu'il augmentait de presque un point de pourcentage dans les Prairies, à 9.1%.

Mises en chantier urbaines								
Canada	-16.0	24.0	43.0	0.0	37.0	33.0	-24.0	-33.9
Atlantique	-14.0	43.0	20.0	17.0	6.5	5.8	38.0	-33.9
Québec	9.0	20.0	9.0	17.0	6.5	5.8	38.0	-33.9
Ontario	-15.0	31.0	-1.5	51.0	15.7	1.5	-19.3	-20.4
Prairies	-46.0	14.0	-5.0	52.0	33.0	-5.0	9.2	-20.0
Colombie-Britannique	-21.0	15.0	32.0	1.0	4.0	10.6	34.6	-23.0
Ventes nominales au détail								
Canada	9.4	11.6	7.0	5.3	2.6	2.5	0.7	1.9
Atlantique	10.4	10.4	7.0	3.2	1.4	1.9	1.3	2.4
Québec	12.7	9.6	5.9	4.3	1.9	2.3	2.1	2.4
Ontario	10.4	12.8	8.0	5.1	2.4	2.9	0.5	2.3
Prairies	4.8	13.2	8.9	4.7	2.5	1.1	2.6	-0.2
Colombie-Britannique	6.3	10.0	6.3	5.0	2.8	0.9	1.2	1.9
Livraisons (Canada)								
Canada	12.0	7.4	3.0	5.2	2.7	3.0	-0.7	-1.6
Atlantique	17.0	4.6	3.9	3.1	0.2	5.1	0.5	2.1
Québec	9.2	4.9	3.5	4.9	2.4	1.8	-3.1	1.7
Ontario	15.9	8.2	2.8	6.3	3.2	2.7	-1.4	-0.8
Prairies	7.4	7.2	4.8	3.3	0.5	1.4	0.3	-5.9
Colombie-Britannique	4.2	7.9	1.2	3.0	2.3	2.6	6.0	1.9
Salaires et traitements								
Canada	7.5	7.2	3.4	3.4	1.9	1.4	1.2	0.8
Atlantique	7.9	6.2	2.8	3.1	1.8	1.5	0.6	2.2
Québec	8.3	6.8	3.4	2.8	1.0	1.4	0.2	1.6
Ontario	9.9	8.0	3.5	4.3	4.3	2.0	1.6	1.0
Prairies	4.5	6.7	3.7	2.7	2.7	1.6	0.8	-0.7
Colombie-Britannique	2.5	6.2	2.6	3.2	3.2	0.0	-0.3	0.8
Emploi (EPA)								
Canada	2.5	2.8	1.3	1.6	0.5	1.0	1.5	0.2
Atlantique	2.6	1.6	-0.1	1.9	1.0	1.3	1.3	0.6
Québec	3.0	3.0	1.6	2.0	0.4	1.3	0.4	0.0
Ontario	3.6	3.8	2.0	1.2	-0.3	1.3	1.7	0.6
Prairies	0.6	1.6	0.3	2.1	1.2	1.0	1.2	-0.7
Colombie-Britannique	0.4	2.2	0.5	1.3	0.7	0.6	2.3	0.9
Nouvelles commandes								
Canada	10.1	6.8	4.1	4.3	1.8	3.3	0.0	-2.3
Machines	-1.0	11.4	23.0	-8.0	-9.8	5.2	6.6	-3.2
Construction	11.3	9.1	3.6	6.6	1.5	2.2	7.1	0.0
Intermédiaires	12.4	4.9	1.7	3.9	1.7	1.5	-1.0	0.7
Durables	2.4	8.3	6.0	4.7	-0.3	6.5	-0.5	-1.6

1 voir la note à la fin du tableau.

Peu de changement dans les **tendances salariales** n'est signalé par l'augmentation modérée des taux de base prévue par les grands règlements. L'augmentation des taux salariaux (3.7%), légèrement supérieure à celle enregistrée au premier trimestre (3.6%), se rapproche de la moyenne observée jusqu'à maintenant en 1986 (3.6%), ainsi qu'en 1984 et 1985 (3.6%). Le deuxième trimestre de 1986 a été le plus chargé de cette période au niveau de l'activité de négociation; environ 415,300 travailleurs ont signé des ententes.

Le tiers environ des conventions conclues au deuxième trimestre l'ont été dans les industries des services socio-culturels, commerciaux et personnels; il s'agit là d'une proportion relative à leur part de l'emploi. Les conventions signées comportaient une augmentation légèrement inférieure à la moyenne (3.4%), mais des écarts marqués entre les régions: 5.1% en Ontario, 3.4% dans les provinces de l'Atlantique, et 2.5% dans

l'Ouest. Les augmentations ont été plus élevées que la moyenne dans l'industrie de la construction et l'administration publique, secteurs pour lesquels une majorité de conventions ont été conclues en Ontario. Le ralentissement des augmentations salariales dans la fabrication, de 4.4% au premier trimestre à 3.3% au deuxième, correspondait au renouvellement de huit conventions dans le secteur des pâtes et papiers en Colombie-Britannique. L'augmentation annuelle moyenne de ces conventions a été de seulement 1.4%.

Les augmentations prévues par les conventions conclues en Ontario ont continué de fléchir au deuxième trimestre, ce qui contraste avec le redressement enregistré dans les provinces de l'Atlantique et dans l'Ouest. Il existait toujours cependant des différences marquées entre les régions, allant d'un taux d'augmentation de 2.5% dans l'Ouest à 4.5% en Ontario.

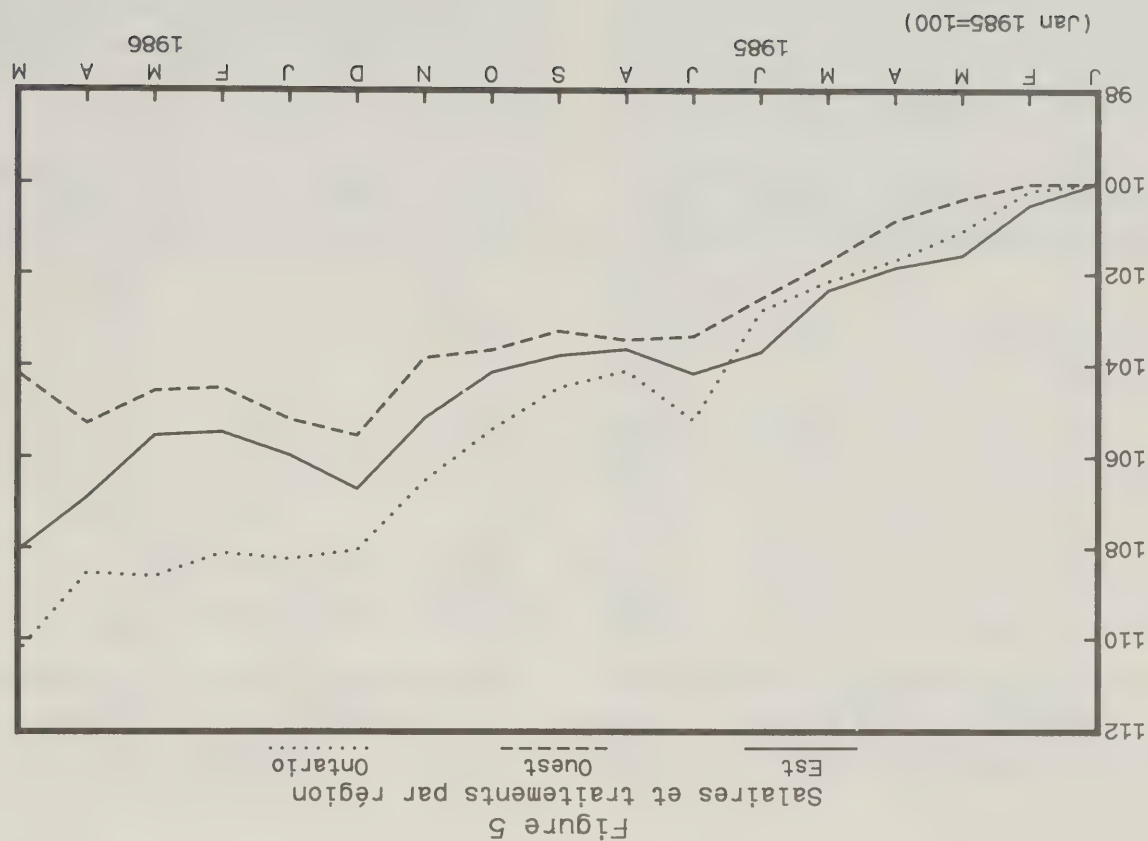
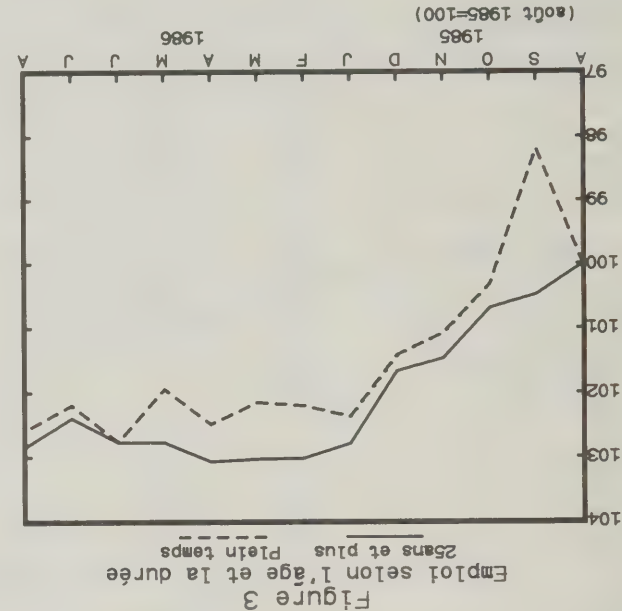


TABLEAU 5. Variation de l'emploi selon l'Enquête sur la population active (changement en pourcentage par rapport à la période précédente)

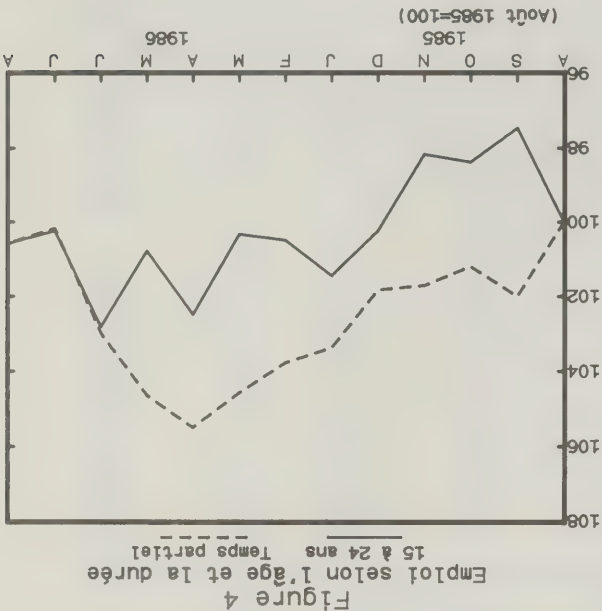
	1985		1986	
	1ere moitié	2e moitié	1ere moitié	2eT*
Industries de biens	-2.5	3.6	3.3	-5.3
Industries de services	1.9	2.2	1.7	10.4

* Variation en pourcentage par rapport au sommet de 1981.

L'emploi chez les jeunes âgés de 15 à 24 ans a augmenté au deuxième trimestre, en particulier chez les femmes (+1.7%). Cependant, sur la période qui s'étend du deuxième trimestre au mois d'août, ces niveaux ont baissé, alors que ceux des travailleurs plus âgés se sont stabilisés, après deux trimestres de forte croissance. L'emploi chez les jeunes s'est accru de 0.6% par rapport au niveau d'un an auparavant et l'emploi chez les travailleurs âgés de 25 ans et plus a augmenté de 2.6%. Les femmes ont été particulièrement touchées par la croissance dans les services, celles âgées de 25 à 54 ans ayant contribué à environ 60% de l'augmentation de l'emploi depuis août 1985. À partir de ce dernier mois, l'emploi à plein temps a augmenté de 4.1% chez les femmes et de 1.5% chez les hommes. L'emploi à temps partiel a légèrement baissé, de pair avec le ralentissement de l'emploi chez les jeunes (voir les figures 3 et 4).



Au deuxième trimestre de 1986, la population active n'a pas varié en raison des effets compensatoires de l'augmentation de la population et de la baisse générale des taux d'activité. Cette stabilité, combinée à l'augmentation minimale de l'emploi, a eu des répercussions sur le taux de chômage, lequel est demeuré pratiquement inchangé (9.6%) par rapport au premier trimestre (9.7%) de 1986, après la chute d'un



demi-point de pourcentage au début de l'année. La structure du chômage a toutefois continué de rendre compte d'une diminution du chômage de longue durée. La proportion de chômeurs à la recherche d'un emploi depuis au moins 14 semaines était de 42% au deuxième trimestre, comparativement à 49% en 1983 et à 34% en 1981.

des particuliers. En Ontario, la situation est totalement différente au niveau de l'utilisation des bâtiments; par exemple, au deuxième trimestre, 65% des logements multi-familiaux étaient destinés à la copropriété. Malgré des taux d'occupation très

faibles dans les immeubles locaux de six logements

– en avril 1986), la construction de logements multiples est demeurée faible.

TABLÉAU 4. Mises en chantier de logements en copropriété dans le secteur des habitations en rangée et des immeubles d'appartements (centres urbains de 10,000 habitants et plus)

Régions (non dessaisonnées)	1984		1985		1986	
	I	II	I	II	I	II
Canada	10803	10054	14569	10145	10503	19083
Total des mises en chantier	2491	2558	2970	2918	3192	6440
Copropriété	23.1%	25.4%	20.4%	28.8%	30.4%	33.7%
Ratio						
Atlantique	147	475	820	520	1162	306
Total des mises en chantier	0	28	155	50	137	91
Copropriété	0%	5.9%	18.9%	9.6%	11.8%	29.7%
Ratio						
Québec	4480	4281	5469	5339	4526	8965
Total des mises en chantier	1478	1449	1338	1223	958	1428
Copropriété	33%	33.8%	24.5%	22.9%	21.2%	15.9%
Ratio						
Ontario	3203	2861	5265	2078	2635	6196
Total des mises en chantier	595	602	483	992	928	4058
Copropriété	18.6%	21.0%	9.2%	47.7%	35.2%	65.5%
Ratio						
Prairies	1237	572	1636	370	981	939
Total des mises en chantier	35	104	158	91	0	353
Copropriété	2.8%	18.2%	9.7%	24.6%	0%	37.6%
Ratio						
Colombie-Britannique	1736	1865	1562	1655	1861	2015
Total des mises en chantier	383	375	836	562	1169	1438
Copropriété	22.1%	20.1%	53.5%	34%	62.8%	71.4%
Ratio						

Selon l'Enquête sur la population active, l'emploi des travailleurs rémunérés dans le secteur non agricole a continué de s'accroître au deuxième trimestre (0.4%), grâce au maintien de la croissance dans les services (0.8%). L'emploi a diminué dans les industries de biens (-1.5%), en particulier dans les industries du secteur primaire. Ceci suit des croissances de respectivement 3.1% et 0.9% dans les industries de biens et de services au premier trimestre. Depuis la récession de 1981-1982, la situation de l'emploi dans les industries de biens contraste avec celle observée dans les industries de services. Tout au long de l'expansion, l'emploi a enregistré des

progressions soutenues dans les services, qui ont persisté au deuxième trimestre de 1986 (voir le tableau 5). Les pertes d'emploi dans le secteur des biens depuis la récession de 1981-1982 n'ont pas été complètement regagnées. Le gonflement simultané de l'emploi dans les industries de biens et de services qui avait eu lieu au début de l'année est le plus important de la phase d'expansion actuelle. Il faisait suite à une période de croissance très forte de la demande finale au cours de la deuxième partie de 1985. Les pertes d'emplois dans les industries de biens, à partir du deuxième trimestre, ont été amplifiées par l'impact des conflits de travail dans la construction.

Colombie-Britannique et étaient en baisse dans les Prairies (-5,3%). L'augmentation du prix des maisons neuves a été légèrement moins accentuée au cours du deuxième trimestre; elle a été de 2,7%, comparative-ment à 3,2% au premier trimestre (voir le tableau 3). Les hausses de prix demeurent relativement plus importantes en Ontario, où l'activité du secteur du logement unifamilial est robuste depuis plusieurs mois. D'après la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL), la forte augmentation du prix des maisons neuves dans cette province est due principalement à la hausse des coûts de construction, laquelle résulte d'une pénurie de matériaux et de main-d'œuvre dans certains corps de métier.

TABLEAU 3. Variation des prix des logements neufs, par région métropolitaine (non dessaisonnalisée)

Variation en % par rapport au trimestre précédent				
1986				
2T	3T	4T	1T	2T
Canada	0.1	1.2	1.6	3.1
St-John's	0.0	0.4	0.2	0.7
Halifax	0.0	0.3	1.2	-0.1
Moncton/Saint John	3.4	0.3	0.0	0.1
Québec	1.0	1.2	1.2	1.5
Montréal	1.0	0.8	1.6	2.0
Ottawa	-1.0	-1.2	1.2	0.7
Toronto	0.7	2.1	2.5	6.4
Hamilton	1.3	2.6	1.9	2.7
St-Catharines/Niagara	3.4	1.6	1.0	4.1
London	1.1	2.2	2.2	5.1
Kitchener	3.8	5.1	4.1	4.7
Windsor	3.8	2.3	1.2	2.5
Winnipeg	1.2	1.1	0.7	1.8
Régina	1.1	1.3	0.8	1.1
Saskatoon	-0.3	-0.3	0.3	0.6
Calgary	0.8	2.0	3.3	4.1
Edmonton	-1.0	1.3	1.7	5.1
Vancouver	-2.7	0.6	0.3	-0.1
Victoria	-2.6	-3.2	0.0	-2.4

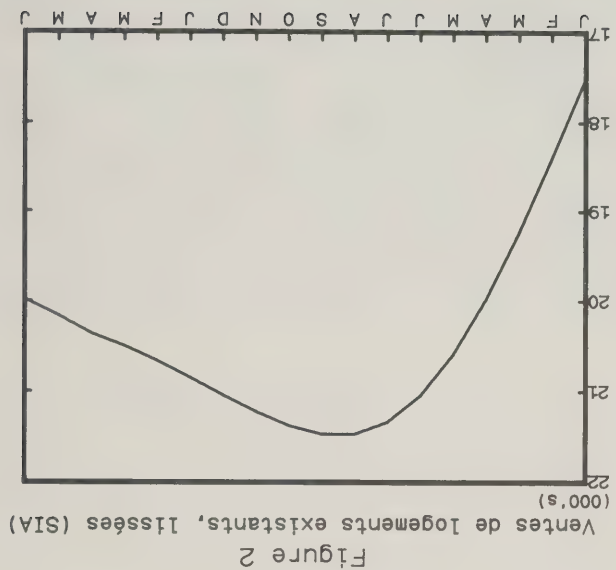
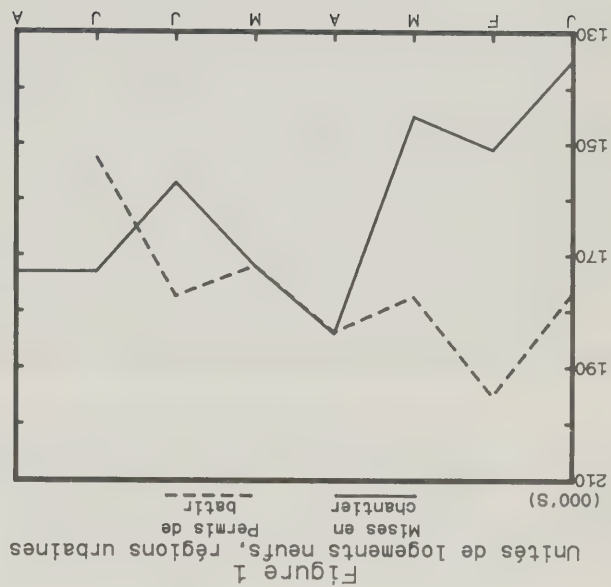
26,200 unités en juin à 37,000 en juillet, alors qu'en Ontario, il était de 33,400 en juin et d'à peine 19,400 en juillet. Au Québec, le marché du locatif a été prédominant: à peine 15,9% (voir le tableau 4) des logements mis en chantier étaient alors destinés à la copropriété. Selon la SCHL, les immeubles locatifs dans cette province sont petits, ne dépassant généralement pas huit logements, et sont achetés par

Le secteur du logement unifamilial a connu un fléchissement au cours du deuxième trimestre, le nombre de mises en chantier de logements du premier trimestre. Dans les centres urbains, le nombre de mises en chantier de logements unifamiliaux est passé de 95,000 unités en avril à 86,000 en juin. Toutefois, une forte remontée, soit 97,000 unités, marque le début du troisième trimestre. Celle-ci est soutenue principalement par l'Ontario qui, avec 46,600 unités, a enregistré une hausse appréciable de 9,6% par rapport à juin. Dans les régions de l'Atlantique et du Québec, les niveaux des mises en chantier ont aussi progressé, soit de 8,8% et 1,0% respectivement, alors qu'elles ont peu varié en

Le secteur du logement multi-familial s'est raffermi au deuxième trimestre, après avoir enregistré de fortes baisses en début d'année. Après une augmentation à 89,000 unités dans les centres urbains en avril, les mises en chantier de logements multi-familiaux étaient en baisse en juin et en juillet, à des niveaux respectifs de 71,000 et 76,000 unités. Au Québec, le nombre de mises en chantier est passé de

TABLEAU 2. Dépenses d'investissement domiciliaire
(Données dessaisonnalisées)

Type de dépenses	Variation en % par rapport au trimestre précédent				Niveau	(millions de \$ constants de 1981)			
	1986		1985			1986		1985	
	2T	1T	4T	1T		2T	1T	4T	1T
Investissement domiciliaire	6108	7.7	-3.0	2.0					
Logements neufs à occuper de façon permanente	2850	17.3	-2.3	1.0					
- Unifamiliaux	2045	20.9	-2.9	-1.9					
- Semi-détachés et duplexes	91	1.2	-17.6	30.0					
- En rangée	113	0.0	-1.6	-5.8					
- Appartements	601	11.7	2.4	9.9					
Autres	3276	3.0	-3.5	3.0					
- Améliorations	2177	3.4	-0.3	1.4					
- Maisons mobiles	33	-29.5	-19.4	32.0					
- Chalets	105	1.6	-21.1	4.0					
- Commissions aux agents immobiliers	961	-4.8	-7.8	5.7					



Après une pause au premier trimestre, les dépenses à la consommation et en logements se sont raffermies au deuxième, pendant que l'indice de confiance des consommateurs du Conseil de la Confédération a augmenté à un niveau record et que les taux d'intérêt ont baissé. L'emploi et les revenus du travail ont continué de progresser, malgré les taux plus faibles qu'au premier trimestre, alors que les tendances salariales ont continué d'être modérées. Le Québec et l'Ontario ont bénéficié de la plus grande partie de cette croissance de la demande au deuxième trimestre, alors qu'un ralentissement se prolongeait dans les Prairies.

Les dépenses en services ont dominé pour un deuxième trimestre consécutif l'augmentation totale des dépenses personnelles, laquelle était de 0.3% au premier trimestre de 1986 et de 1.0% au deuxième. Un redressement généralisé des dépenses en biens semi-durables et non durables a également contribué à l'augmentation enregistrée au deuxième trimestre. De pair avec le relèvement des indicateurs du logement, les ventes de biens connexes ont augmenté, comme les meubles, mais pas suffisamment pour contrebalancer un deuxième repli trimestriel des ventes de voitures neuves. Les ventes de voitures usagées se sont cependant stabilisées, alors qu'elles avaient fléchi au premier trimestre. La baisse des ventes de voitures neuves correspondait à un bond des prix de 4.4%, lesquels avaient augmenté de 2.0% au premier trimestre. Les données provisoires de juillet indiquent une reprise de 11% des ventes. En excluant la baisse dans les équipements de transport, les dépenses personnelles en biens et services se sont accrues de 1.3% au deuxième trimestre.

Toujours au deuxième trimestre, le relâchement de l'inflation, d'après l'indice implicite des prix des dépenses personnelles, a compensé en partie le ralentissement du revenu personnel. L'indice implicite des prix a ralenti, étant passé d'un taux de croissance de 1.2% au premier trimestre à 0.6% au deuxième, en raison d'une chute des prix du gaz (-4.5%), de la gazoline et des lubrifiants (-15.8%), ainsi que d'autres combustibles (-17.5%). En termes réels, les revenus du travail ont peu varié, pendant que l'emploi s'est accru seulement légèrement. L'augmentation plus vigoureuse des dépenses au deuxième trimestre coïncidait avec un recul du chômage à long terme. En juillet et en août, le nombre de travailleurs découragés a baissé.

TABLEAU 1. Dépenses personnelles
(variation en pourcentage)

	1986	1985 2T/ 1T/2T
Meubles	1.2	7.1
Voitures neuves	-5.3	-3.6
Voitures usagées	-0.9	-1.7
Biens durables	-0.7	4.8
Biens semi-durables	1.8	6.4
Biens non durables	1.5	2.8
Services	1.1	4.1
Dépenses personnelles totales	1.0	4.1

Les dépenses dans le secteur de la construction domiciliaire au Canada ont progressé de 2% (voir le tableau 2) au deuxième trimestre pour atteindre \$6.1 milliards, contribuant ainsi, de pair avec les dépenses personnelles, à une grande partie de la progression du PIB réel. Cet accroissement des dépenses de logement est survenu suite à un rattrapement de 2.9% au premier trimestre. Les dépenses effectuées dans les domaines autres que la mise en place de logements neufs ont présenté une croissance de 3.0% au deuxième trimestre. La progression de la construction d'habitations neuves a été plus modérée (1.0%) et ce, malgré une croissance marquée des mises en chantier au deuxième trimestre. La réduction des mises en chantier enregistrée auparavant a eu pour effet d'amoindrir la croissance dans ce secteur.

Les prêts hypothécaires consentis aux particuliers ont enregistré un niveau record de \$5.3 milliards (non ajusté) au deuxième trimestre, ce qui coïncidait avec l'activité accrue au niveau des mises en chantier. Les mises en chantier dans les régions urbaines (voir la figure 1) ont diminué au cours du deuxième trimestre, pour atteindre 157,000 unités en juin, après avoir connu un niveau élevé de 184,000 unités en avril. Toutefois, les niveaux enregistrés en juillet (173,000 unités) et en août (173,000 unités) ont indiqué un redressement, menant à un raffermissement des dépenses d'investissement au troisième trimestre. L'indice filtré des permis de bâtir s'est stabilisé en mai au niveau de 108.4, après s'être élevé pendant 18 mois, et la revente de logements existants (voir la figure 2) a continué de baisser légèrement.

L'indice implicite des prix du PIB a poursuivi sa lente remontée, gagnant 0.5% au deuxième trimestre. La faiblesse des prix à l'exportation, en baisse de 2% au cours du trimestre, a atténué l'augmentation globale des prix pour un troisième trimestre consécutif. L'indice implicite des prix de la demande intérieure finale a légèrement ralenti sa progression, qui est passée à 0.8%, l'effet modérateur ayant découlé surtout de la forte baisse des prix de l'énergie payés par les consommateurs. Par ailleurs, les prix de la construction résidentielle et des biens durables de consommation ont recommencé à augmenter.

La hausse de 0.8% de la production au Canada se situait à mi-chemin entre l'accroissement de 0.2% enregistré aux Etats-Unis et la croissance plus forte d'au moins 1% observée dans la plupart des grands

pays européens et au Japon. La lente croissance observée aux Etats-Unis cachait une forte expansion de la demande intérieure finale, qui a été satisfaite dans une large mesure par l'accroissement des importations et par la diminution des stocks, plutôt que par une augmentation de la production. Après de faibles résultats au premier trimestre, la production réelle au deuxième trimestre a fortement augmenté au Japon (+1%), en Allemagne de l'Ouest (+3.4%) et en France (+1%). Dans ces pays, comme au Canada et aux Etats-Unis, la demande des ménages a été à l'origine de ces augmentations, qui ont coïncidé avec une baisse de l'inflation et du chômage. La diminution des prix de l'énergie dans ces grands pays de l'OCDE a contribué à faire baisser l'inflation et à diminuer la facture des importations pétrolières.

Le PIB réel s'est accru de 0,8% au deuxième trimestre, alors qu'il avait augmenté de 0,5% au premier. Une relance de la demande des ménages a entraîné cet accroissement et a contribué au ralentissement du taux d'accumulation des stocks au cours du trimestre. Les investissements des entreprises en usines et en matériel ont fléchi, alors qu'ils avaient peu varié au cours des deux trimestres précédents. Par ailleurs, une baisse marquée des importations s'est traduite par une augmentation des exportations nettes réelles.

Les dépenses des ménages, qui s'étaient stabilisées au premier trimestre, ont repris leur tendance à la hausse. La demande en biens et services de consommation a grimpé de 1,0%, malgré la baisse des ventes d'automobiles, alors que la construction résidentielle s'est accrue de 2%. Le revenu personnel disponible a augmenté de 0,2%, alors qu'il avait gagné 2,0% au premier trimestre, et l'augmentation des prix est passée de 1,2% à 0,6% sous l'effet de la chute marquée des prix de l'énergie. L'emploi rémunéré dans le secteur non agricole a enregistré des hausses de 1,4% au premier trimestre et de 0,4% au deuxième alors que le taux de chômage a ralenti à 9,6% au deuxième trimestre. L'indice de la confiance des consommateurs du *Conference Board* a atteint un nouveau sommet au deuxième trimestre, signe annonciateur de la hausse de 1% qui a été enregistrée dans les ventes de véhicules automobiles neufs en juillet.

Une divergence accrue entre les régions continue de ressortir de l'analyse de l'emploi, de la demande des ménages et des investissements des entreprises. Dans l'ensemble, la force économique demeure concentrée au centre du Canada, alors que la faiblesse la plus marquée se trouve dans les secteurs de l'exploitation des ressources dans l'Ouest du Canada. Au deuxième trimestre, les plus fortes augmentations des ventes nominales au détail (2,3%) et des mises en chantier (34%) ont été enregistrées en Ontario et au Québec. Dans la première moitié de l'année, les intentions d'investissement des entreprises ont été révisées à la hausse (+\$1,1 milliard) en Ontario et au Québec, en particulier dans les secteurs de la fabrication et des services. Des réductions dans les secteurs de l'énergie et de l'agriculture ont entraîné une révision à la baisse des intentions d'investissement dans l'est et dans l'ouest du Canada.

Le volume des investissements des entreprises en usines et en matériel a chuté de 4,6% au deuxième trimestre, alors qu'il avait peu varié au cours des deux trimestres précédents. D'importantes réductions dans les activités d'exploration et de mise en valeur du pétrole et du gaz sont à l'origine de la presque totalité du recul, ces réductions étant dictées par la chute marquée des prix et des bénéfices dans le secteur énergétique. Une réduction des investissements prévus dans le secteur de l'énergie s'est également traduite par une révision à la baisse (-\$0,5 milliard) des chiffres de l'enquête effectuée au milieu de l'année sur les intentions d'investissement nominal des entreprises, ces chiffres prévoyant maintenant une croissance de 1,7% en 1986. La révision à la baisse, de \$2,3 milliards, des investissements dans le secteur du pétrole a été contrebalancée dans une large mesure par un raffermissement des investissements dans les secteurs de la fabrication (+\$1,1 milliard) et dans le secteur des services (+\$1,1 milliard).

Le volume des stocks des entreprises non agricoles a légèrement baissé au deuxième trimestre, après avoir fortement augmenté au premier. La reprise de la croissance de la demande des consommateurs, au deuxième trimestre, a mis un terme à l'accumulation des stocks dans le secteur du commerce. Les stocks manufacturiers ont grimpé de \$0,8 milliard, en raison de la plupart des matières brutes parmi les biens non durables (notamment le pétrole).

Le déficit du compte courant nominal a baissé, étant passé d'un sommet de \$11,4 milliards au premier trimestre à \$7,3 milliards au deuxième. La réduction du déficit a été répartie à peu près également entre les composantes des marchandises et les autres items. La baisse des importations de pétrole a entraîné une chute de 7% des importations nominales de marchandises. La faiblesse de la demande et des prix pour un certain nombre de marchandises échangées sur les marchés internationaux et l'affaïssement des exportations d'automobiles vers les États-Unis ont entraîné une baisse de 4,3% des exportations. Une réduction du déficit au titre des voyages, due en partie à l'ouverture d'Expo 86, a contribué à un déficit plus petit dans les services.

Message de CANSIM

Le CANSIM[†] (système canadien d'information socio-économique) est le système de Statistique Canada qui se compose d'une banque de données informatisée et de son logiciel de soutien. La plupart des données présentées dans cette publication et beaucoup d'autres peuvent être obtenues de CANSIM par l'intermédiaire d'un terminal, sous forme d'imprimés d'ordinateur ou sous forme lisible par machine. Des données historiques et des données plus actuelles qui n'apparaissent pas dans cette publication sont disponibles de CANSIM.

Pour plus de renseignements, écrivez à Division CANSIM, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6, ou téléphonez à (613) 990-8200.

[†]Marque officielle de Statistique Canada.

Résumé (basé sur les données disponibles au 15 septembre 1986)	1
Ménages	3
Investissements des entreprises	11
Prix	15
Secteur extérieur	17
Marchés financiers	19
Economie internationale	20
États-Unis	22
Note technique	23

L'aperçu économique trimestriel vise à fournir une évaluation trimestrielle de la conjoncture macro-économique et ainsi, diffuser d'avantage les résultats macro-économiques que fournit le système de comptabilité nationale.

La publication fournit une analyse plus détaillée que celle présentée dans la publication mensuelle "Les indicateurs conjoncturels". En particulier, l'analyse sectorielle des données contient les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Des tableaux des données à la source, accompagnés de transformations utiles pour l'analyse conjoncturelle, sont disponibles dans la publication "L'aperçu économique trimestriel: supplément statistique".

Les termes et concepts techniques de cette publication qui pourraient être mal connus des lecteurs sont expliqués brièvement dans le glossaire. De temps en temps, des articles de fond plus complets seront publiés, qui expliqueront ces termes et concepts techniques plus en détail.

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL:

Statistique Canada
Division de l'analyse économétrique

Publication autorisée par
le ministre des Approvisionnements et
Services Canada

© Ministre des Approvisionnements
et Services Canada 1986

Octobre 1986
5-2001-504

Prix: Canada, \$25.00, \$100.00 par année
Autres pays, \$26.00, \$104.00 par année
Paie ment en dollars canadiens
ou l'équivalent

Catalogue 13-006, vol. 2, n° 3

ISSN 0828-0878

Ottawa

This publication is available in English
upon request (Catalogue 13-006)

Des données sous plusieurs formes...

Statistique Canada diffuse les données sous formes diverses. Outre les publications, des totalisations habituelles et spéciales sont offertes sur imprimés d'ordinateur, sur microfiches et microfilms et sur bandes magnétiques. Des cartes et d'autres documents de référence géographique sont disponibles pour certaines sortes de données. L'accès direct à des données agrégées est possible par le truchement de CANSIM, la base de données ordinaire et le système d'extraction de Statistique Canada.

Comment obtenir d'autres renseignements

Toutes demandes de renseignements au sujet de cette publication ou de statistiques et services connexes doivent être adressées à:

Division de l'économie internationale et financière,
Services d'analyse et comptes nationaux,
Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6
(téléphone: 990-9161) ou au centre de consultation de Statistique Canada à:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montréal	(283-5725)	Regina	(359-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(973-6586)	Vancouver	(663-3691)

Un service d'appel interurbain sans frais est offert, dans toutes les provinces et dans les territoires, aux utilisateurs qui habitent à l'extérieur des zones de communication locale des centres régionaux de consultation.

Terre-Neuve et Labrador	Zénith 0-7037
Nouvelle-Écosse, Nouveau-Brunswick et Ile-du-Prince-Édouard	1-800-565-7192
Québec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1(112)800-667-3524
Alberta	1-800-222-6400
Colombie-Britannique (sud et centrale)	112-800-663-1551
Yukon et nord de la C.-B. (territoire desservi par la Northwestel Inc.)	Zénith 0-8913
Territoires du Nord-Ouest (territoire desservi par la Northwestel Inc.)	Appelez à frais vifs au 420-2011

Comment commander les publications

On peut se procurer cette publication et les autres publications de Statistique Canada en utilisant le bon de commande ci-joint, auprès des agents autorisés et des autres librairies locales, par l'entremise des bureaux locaux de Statistique Canada, ou en écrivant à la Section des ventes des publications, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6.

Canada, Ottawa, K1A 0T6
1(613)993-7276
Toronto

Carte de crédit seulement (973-8018)

Canada



Octobre 1986
Catalogue 13-006

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL:

Statistique
Canada

Statistics
Canada



13
- 006

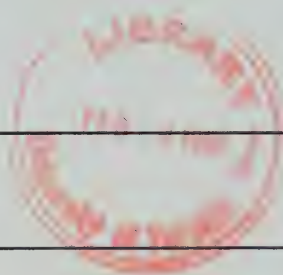


Statistics
Canada

Statistique
Canada

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

January 1987
Catalogue 13-006



Canada

Data in Many Forms...

Statistics Canada disseminates data in a variety of forms. In addition to publications, both standard and special tabulations are offered on computer print-outs, microfiche and microfilm, and magnetic tapes. Maps and other geographic reference materials are available for some types of data. Direct access to aggregated information is possible through CANSIM, Statistics Canada's machine-readable data base and retrieval system.

How to Obtain More Information

Inquiries about this publication and related statistics or services should be directed to:

International and Financial Economics Division,
National Accounts and Analytical Services,
Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6
(Telephone: 990-9161) or to the Statistics Canada
reference centre in:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montreal	(283-5725)	Regina	(359-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(973-6586)	Vancouver	(663-3691)

Toll-free access is provided in all provinces and territories, **for users who reside outside the local dialing area** of any of the regional references centres.

Newfoundland and Labrador	Zenith 0-7037
Nova Scotia, New Brunswick and Prince Edward Island	1-800-565-7192
Quebec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1(112)800-667-3524
Alberta	1-800-222-6400
British Columbia (South and Central)	112-800-663-1551
Yukon and Northern B.C. (area served by NorthwTel Inc.)	Zenith 0-8913
Northwest Territories (area served by NorthwTel Inc.)	Call collect 420-2011

How to Order Publications

This and other Statistics Canada publications may be purchased by using the attached order form, from local authorized agents and other community bookstores, through the local Statistics Canada offices, or by mail order to Publication Sales, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6.

1(613)993-7276

Toronto
Credit Card only (973-8018)

Statistics Canada
Econometric Analysis Division

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

Published under the authority of
the Minister of Supply and
Services Canada

© Minister of Supply
and Services Canada 1987

January 1987
5-2001-504

Price: Canada, \$25.00, \$100.00 a year
Other Countries, \$26.00, \$104.00 a year
Payment to be made in
Canadian funds or equivalent

Catalogue 13-006, Vol., 2, No. 4

ISSN 0828-0878

Ottawa

Version française de cette publication
disponible sur demande (n° 13-006 au catalogue)

Preface

The purpose of the **Quarterly Economic Summary** is to provide a quarterly description of macro-economic conditions and thereby to extend the availability of information on the macro-economy provided by the System of National Accounts.

The publication provides a more detailed analysis than is available in the monthly **Current Economic Indicators**. In particular, the sectoral analysis of the data provides relevant information on industrial and regional developments. Tables of the source data, as well as transformations useful for current economic analysis are available in the **Quarterly Economic Summary: Statistical Supplement**.

Technical terms and concepts used in this publication that may be unfamiliar to some readers are briefly explained in the glossary. More extensive feature articles will appear in this publication from time to time explaining these technical terms and concepts in more detail.

NOTE

CANSIM Note

CANSIM† (Canadian Socio-Economic Information Management System) is Statistics Canada's computerized data bank and its supporting software. Most of the data appearing in this publication, as well as many other data series are available from CANSIM via terminal, on computer printouts, or in machine readable form. Historical and more timely data not included in this publication are available from CANSIM.

For further information write to CANSIM Division, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6 or call (613)990-8200

† Official Trade Mark of Statistics Canada.

Table of Contents

	Page
Summary (based on data available as of December 24, 1986)	1
Output	3
Household	4
Business Investment	12
Prices	13
External Sector	14
Financial Markets	15
United States Economy	16

Summary

(based on data available as of December 24, 1986)

Real expenditure on GDP grew by 0.3% in the third quarter, following gains of 0.6% and 0.8% in the first two quarters of the year. Final domestic demand jumped by 1.2% in the third quarter, after growing slowly in the first half of the year. Most of this acceleration originated in household demand. A reduction in retail inventories and an increase in imports of household goods accompanied the jump in household demand, moderating the growth in domestic output. A pick-up in export demand in the quarter was offset by a widespread increase in imports.

Real expenditure on goods and services jumped by 1.8%, after increasing 1.2% in the previous quarter. The 1.8% gain matched the fastest quarterly increase yet recorded during the current expansion. Increased spending on goods was led by a 6.7% rise in car sales; there were also solid gains in spending on other goods. Consumption of services continued to rise at a rapid clip (up 1.4%), following increases of over 1% each of the first two quarters of the year.

The acceleration in consumer demand occurred during a trend of weak growth in employment and incomes. The number of non-agricultural paid workers declined marginally in the third quarter, while the unemployment rate rose from 9.6% to 9.7%. The softening in employment was reflected in a small slowdown in the growth of labour income, from 1.3% in the second quarter to 1.1% in the third. A steep drop (down 47%) in net farm income pared the growth of personal income to 0.6%, while personal disposable incomes were little changed in the quarter. With spending up sharply and incomes flat, the personal savings rate dropped to nearly 9%, its lowest level in over a decade.

The gains in consumer spending and labour income continued to be led by Ontario and Quebec. In the third quarter, nominal labour income rose by 1.9% in Ontario and 1.5% in Quebec, while it declined slightly in the Prairie provinces and British Columbia. Declining farm incomes compounded the weakness in labour income in western Canada. The third quarter gain of 3.0% in nominal retail sales was led by Ontario (3.7%) and Quebec (3.2%); spending in the Prairie provinces was virtually unchanged, while consumer spending in British Columbia (+3.1%) was propped up by visitors to Expo 86. Atlantic Canada posted below-average gains in both labour income and retail sales.

Urban housing starts rose steadily throughout the third quarter, to an annual rate of 206,000 units in September. Together with an increase in house sales, this raised expenditures on residential construction by 3.9%, the largest quarterly gain to date in 1986. New home-building was heavily concentrated in Central Canada. Ontario and Quebec accounted for over 80% of the increase in building permits issued in October. The new house price index in Toronto reflected the surge in house demand, rising by 7.3% in the third quarter and by 19.2% in the past year.

The volume of business investment in plant and equipment declined by 1.3%, after dropping 3.9% in the previous quarter. All of the third quarter decline originated within non-residential construction as exploration and development of oil and gas was cut back. Outlays for non-residential construction have declined by 19% in the past year; as a share of total GDP, they have fallen to a post-war low. Outlays on machinery and equipment, which are more import-intensive than construction, continued to progress during the quarter.

The rate of accumulation of non-farm business inventories slackened in the third quarter after posting large increases in the first half of 1986. Most of the slowdown originated in the trade sector, particularly in the falling levels of retail auto stocks at a time of sharply rising demand. Manufacturing inventories rose slightly, as stockpiling of raw materials and goods in process outweighed a reduction in finished goods.

The nominal current account deficit widened slightly, from \$2.0 billion in the second quarter to \$2.2 billion in the third. A drop in the merchandise trade surplus, to \$1.9 billion, was nearly offset by a reduction in the non-merchandise deficit. Within the merchandise trade balance, a widespread 5% gain in imports outweighed a 2.4% gain in exports. Among non-merchandise transactions, a sharp improvement in travel to Canada accompanied Expo '86.

The implicit price index for GDP rose by 1.2% in the quarter, for a total of 2.5% in the past year. Prices for final domestic demand rose 1.1%, with most of the upturn reflecting sharply higher house prices in Central Canada and a slower rate of decline for energy prices. The implicit price index declined marginally for both exports and imports, reflecting continued weak prices for a wide range of raw materials.

On a National Accounts basis, the federal government deficit declined to \$20.5 billion (at annual rates) in the third quarter. The deficit has averaged \$25.0 billion over the past four quarters. Federal government revenues have risen 15.5% in the past year, largely a reflection of increased personal and indirect taxes. Total spending decreased by 2.4% in the third quarter, as interest paid on the debt declined by \$1.5 billion (interest paid accounts for 23% of spending). Total expenditures were up 2.8% compared to spending a year earlier.

The 0.3% gain in real output in Canada was accompanied by third quarter growth of close to 0.7% in each of the United States, West Germany, and Japan. Industrial production was weaker than aggregate output in all four countries, with drops posted in Germany and Japan as export growth decelerated. The 0.7% rise in the U.S. GNP followed a marginal increase in the second quarter. As in Canada, a sharp gain in U.S. household demand was largely offset by higher imports and slower inventory growth.

Output

Real output by industry rose 0.4% in the third quarter, compared to 0.6% growth in each of the first two quarters of the year. Production in goods-producing industries edged down for the second consecutive quarter, as output in mining, manufacturing, and construction declined in unison. Growth was sustained by gains in services (notably the trade and financial industries), which were driven by increased consumer demand.

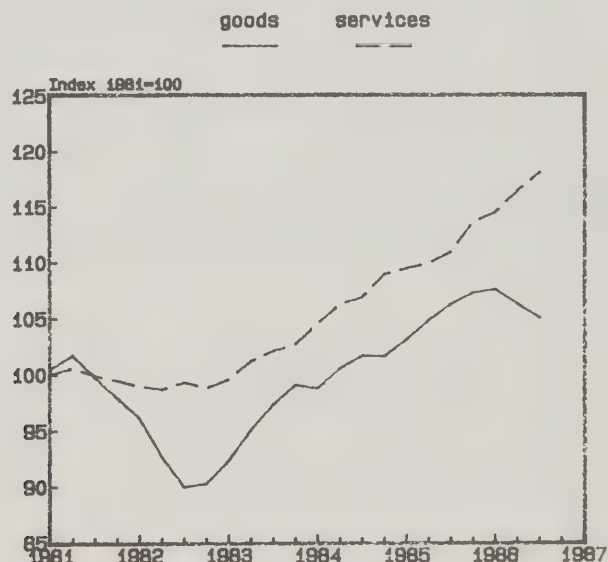
Output in goods-producing industries declined by 1.2% in the third quarter, following a similar drop in the second. The decline was diffuse, with the largest drops recorded in the motor vehicle and energy industries. Output drops were slight in other industries, aside from the drop brought about by a strike in the wood-related industries. Auto output retreated for the third straight quarter, after leading growth during 1985.

Following cutbacks in the first two quarters of the year, production of motor vehicles slipped by a further 7.3%. The drop in auto assemblies reflected lower exports to the United States and reduced inventories at a time of record sales in the United States. Higher sales in the U.S. were sparked by temporary incentives to purchase as dealers cleared out stocks of 1986 model year cars. Having drawn down inventories to low levels in September, auto firms raised new orders for Canadian-built cars by (32%) in September and October. This recovery in demand was reflected in increased auto output and exports in October.

The mining sector also recorded a large drop in spending in the third quarter, following the sharp drop in prices in the first half of the year. The cutback in output of services to mining was concentrated in exploration and development of oil and gas, down 36% after a 30% decline in the previous quarter. The monthly data showed a net gain in August and September, however, as firms advanced spending to be eligible for provincial government subsidies before the end of the year. And by year-end, energy prices had firmed.

Output growth in services was 1.4% in the third quarter, approximately the same as the average quarterly gain in the past year. The third quarter increase was led by trade, reflecting sharply higher retail sales to consumers (+2.1%) and increased trade by wholesalers (+2.9%). Increased consumer demand for services (up 1.4% in the quarter) sparked the 1.7% gain in community, business, and personal services. Financial sector activity continued to advance (+2.4%), reflecting buoyant house sales and increased issues of stocks and bonds. Output of government services edged down in the quarter, while transportation was hampered by slack shipments of many natural resource products to export markets.

GROSS DOMESTIC OUTPUT BY SECTOR



Household

Consumer spending and house sales posted one of the largest gains of the expansion, leading to a further acceleration of final domestic demand. Employment in trade and construction recorded the largest increases in 1986, particularly full-time employment. In the third quarter, household demand continued to be led by central Canada, in line with the sharper growth of labour income in this region in 1986. For all of Canada, the unemployment rate fell 0.9 in 1986.

After growing by 1.2% in the second quarter, **personal expenditures** on goods and services rose by 1.8% in the third quarter, contributing in large part to the acceleration in final domestic demand. The rate of growth of spending on goods doubled from 1.0% to 2.2%, while spending on services continued to grow at the highest rate reached in the expansion (1.4%). The acceleration in spending on goods is attributable to the upswing in sales of durable goods. Car sales posted their first quarterly increase of the year, following manufacturers' offers of reduced interest rates, while expenditures for furniture and household appliances accelerated, along with expenditures for housing. However, employment in services and trade slowed in the fourth quarter, while auto sales fell sharply in October. The growth in sales of semi-durable and non-durable goods slowed in the third quarter, as prices for these goods accelerated and personal income weakened.

The slowing in personal income, from a growth rate of 2.0% in the second quarter to one of 0.6% in the third, was largely the result of a large decrease in farm income. In the third quarter, labour income continued to rise at a modest rate of 1.0%. This corresponded with the increases in wage rates, while there was little change in employment. The moderate growth in the implicit price index for personal expenditures continued (0.9%), due to a slowing in prices for durable goods and services. Prices for non-durable goods rose because of increased food prices and a smaller decrease in energy costs than was experienced in the preceding quarter.

TABLE 1 Consumer Spending, Average Quarterly Change

	1983	1984	1985	1986	1986 3Q
Total	1.2%	0.9%	1.3%	1.1%	1.8%
Goods	1.5%	1.0%	1.8%	1.2%	2.2%
Services	0.9%	0.8%	0.7%	1.2%	1.4%

In the **residential sector**, capital expenditures continued to accelerate in the third quarter (3.8%). This gain in housing is attributable to increased work-put-in-place for new units, as well as to an increase in real estate transactions. Real estate commissions advanced by 15.4% in the third quarter, reaching \$1.1 billion (see Table 2). On a monthly basis, work-put-in-place for new housing units (Figure 2) declined in July (-1.1%), but began to grow at an accelerated rate again in August (+2.0%) and September (+3.4%). The stability of mortgage interest rates, combined with steady advances in wages and employment in the first half of the year, contributed to the growth of the residential sector. The first issue of mortgage-backed securities (NHA) by the Canada Mortgage and Housing Corporation (CMHC) in December 1986 should encourage continuing improvement throughout the housing sector. According to the CMHC, these securities, the equivalent of which are called "Ginnie Maes" in the United States, will help increase the availability of mortgage funds, and thus have a moderating effect on interest rate fluctuations. The issuing of these securities encourages longer mortgage terms than have been seen in the last few years.

GDP RESIDENTIAL CONSTRUCTION

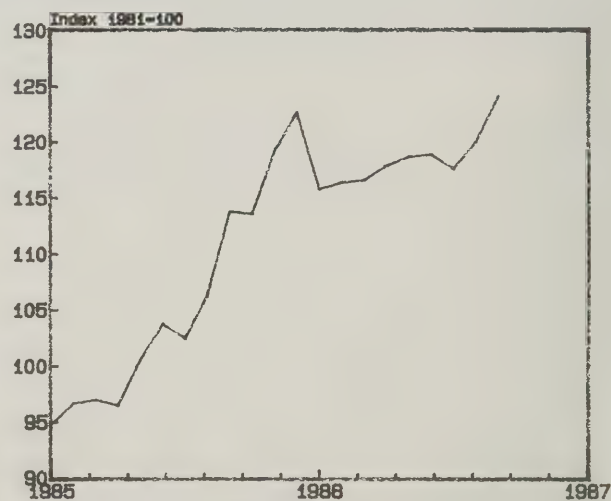


TABLE 2. Residential Investment Expenditures in Constant 1981 Dollars (Seasonally Adjusted)

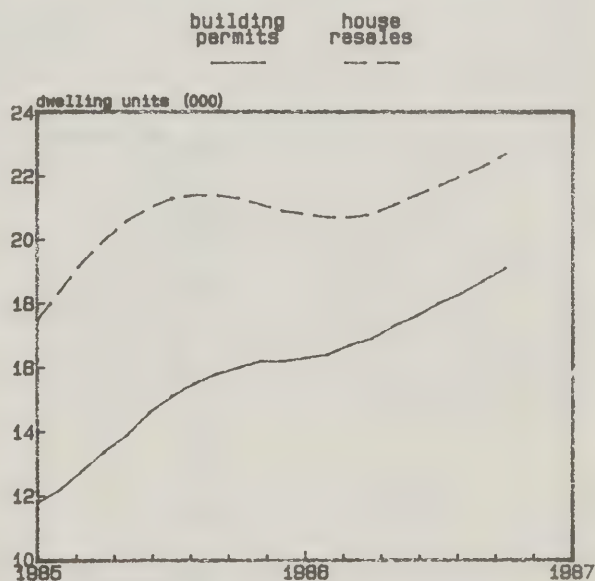
Types of expenditure	Level 1986	% Variation from previous quarter			
	1986	1986			1985
	3Q	3Q	2Q	1Q	4Q
(millions of constant 1981 dollars)					
Housing investment	6409	3.85	2.70	-2.92	7.69
New housing for permanent occupation	2958	3.79	0.99	-2.32	17.39
- Single-family	2110	3.18	-1.92	-2.93	20.88
- Semi-detached and duplexes	101	10.99	30.00	-17.65	1.19
- Row	129	14.16	-5.83	-1.64	0.00
- Apartments	618	2.83	9.87	2.43	11.72
Other	3451	3.88	4.30	-3.43	0.30
- Improvements	2202	-0.72	2.92	0.09	3.41
- Mobile homes	33	0.00	32.00	-19.35	-29.54
- Cottages	101	-3.81	3.96	-21.09	1.59
- Commissions to real estate agents	1115	15.42	6.86	-8.32	-4.83

Starts in urban areas recovered in the third quarter, rising from 173,000 units in July to 206,000 units in September, the highest level of starts recorded in 1986. During this time, the leading indicators continued to climb, suggesting sustained growth in work-put-in-place, at least until the end of 1986. The filtered building permits index indicated a twenty-second consecutive rise (+1.8% in August), while housing resales (MLS) continued to rise. Mortgage loans granted to individuals, according to the figures published in the financial flow accounts, reached \$7.3 billion in the third quarter. The latest data on construction intentions for October show that Ontario and Quebec will continue to lead work-put-in-place activity, since 88,400 and 63,800 permits were issued in those provinces respectively, for 80% of the total in urban areas.

The single-family housing sector continued to lead the advance in starts in the third quarter, making up 57% of total urban starts; the latter rose from 97,000 units in July to 118,000 in September. Ontario led the recovery with 71% of the single-family housing starts in the quarter. Single-family housing starts also advanced from July to September in British Columbia (+24.4%), Quebec (+12.6%) and the Prairie (+2.9%), while the Atlantic region experienced a decrease. The New Housing Price Index (NHPI) reflected the intense activity in the housing sector, climbing by 3.1% in the third quarter (Table 3). The largest price increases were in Ontario, especially Toronto, where the rise of

7.3% in the third quarter pushed to 19.2% the cumulative increase since the beginning of the year. British Columbia recorded the only decrease in prices for new housing.

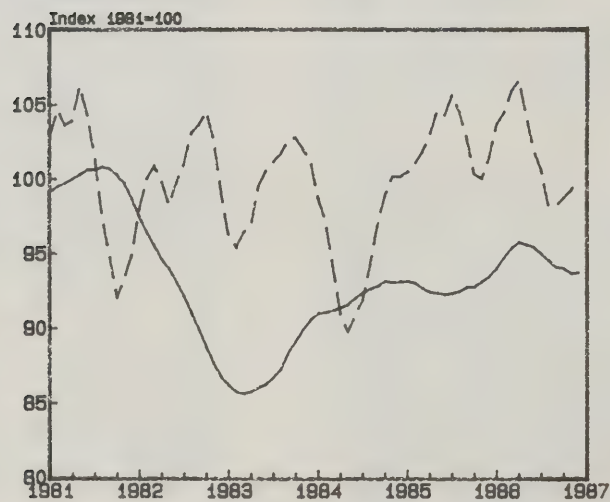
BUILDING PERMITS AND HOUSE RESALES



**TABLE 3. Variations in Prices of New Housing, by Metropolitan Region
(Not Seasonally Adjusted)**

	Per cent change from previous quarter				
	1986			1985	
	3Q	2Q	1Q	4Q	3Q
Canada	3.1	2.7	3.1	1.6	1.2
Calgary	0.4	0.8	4.1	3.3	2.0
Edmonton	0.8	1.3	5.1	1.7	1.3
Halifax	0.1	0.0	-0.1	1.2	0.3
Hamilton	2.1	3.2	2.7	1.9	2.6
Kitchener	0.1	4.7	4.1	4.1	5.1
London	6.5	3.2	5.1	2.2	2.2
Montreal	2.3	1.7	2.0	1.6	0.8
Ottawa	1.0	1.1	0.7	1.2	-1.2
Quebec	2.6	1.8	1.5	1.2	1.2
Regina	0.6	0.8	1.1	0.8	1.3
St-Catharines/Niagara	3.5	3.6	4.1	1.0	1.6
Moncton/Saint John	0.8	0.8	0.1	0.0	0.3
St-John's	1.3	1.0	0.7	0.2	0.4
Saskatoon	0.6	1.8	0.6	0.3	-0.3
Toronto	7.3	5.0	6.4	2.5	2.1
Vancouver	0.0	1.2	-0.1	0.3	0.6
Victoria	-3.3	-0.8	-2.4	0.0	-3.2
Windsor	0.6	2.9	2.5	1.2	2.3
Winnipeg	1.0	2.1	1.8	0.7	1.1

EMPLOYMENT
Manufacturing Industry
full-time part-time



The multi-family housing sector remained strong in the third quarter, with an increase from 76,000 units built in July to 88,000 units in September in urban areas. Quebec continued to lead in this sector, with 40,500 units in September; there were considerable gains between July and September in Ontario (+49%), as well as in the Atlantic region (+24%). However, the Prairie Provinces and British Columbia posted decreases of 62% and 14%. The vacancy rate for apartment buildings with six or more units rose in Quebec in October, going to 2.2%, compared with 1.5% in April (Table 4). This increase indicates that there may eventually be a slowdown in the number of starts on multiple-unit housing in that province. Ontario continued to have the lowest vacancy rate – namely 0.4% – followed by British Columbia, with 0.8%. Permits for construction in Ontario continued to strengthen in October, to a level of 41,800 units (+20.9% in October).

TABLE 4. Vacancy Rates for Privately Built Apartment Buildings with Six or More Units, by Region¹

Region	Rate on April 1, 1986	Rate on October 1, 1986
Atlantic	3.2	3.1
Quebec	1.5	2.2
Ontario	0.5	0.4
Prairie	3.4	3.2
British Columbia	1.1	0.8
Canada	1.4	1.6

¹ These data were calculated using the relative weights of the metropolitan areas in each region.

According to the **Labour Force Survey**, the seasonally adjusted estimate of employment was little changed in November 1986 at 11,667,000. However, November was the fourth consecutive month in which employment increased, following the decline of 0.8% in July. On average, the level of employment for the first eleven months of 1986 was 2.9% higher than the average annual level for 1985, following an average annual growth rate of 2.7% since 1983. In 1986, growth of full-time employment accelerated, while that of part-time employment slowed. The construction and trade sectors posted the strongest advances, in tandem with the acceleration in household demand.

In 1986, the full-time and part-time employment levels rose at the nearly same pace, 2.8% and 2.9% respectively. As Table 5 shows, the growth rate for part-time employment has been slowing since 1975. For the period from 1975 to 1980, it was 7.1% on average per year. It then declined to an average

annual rate of 4.8% during the period from 1980 to 1985. During the current expansion, from 1983 to 1986, it has been 3.1%. The growth rate for full-time employment during the same period has been 2.6% on average, almost the same as the average of 2.3% from 1975 to 1980.

TABLE 5. Annual Changes in Full-time and Part-time Employment

	Total	Full-time	Part-time
1986 ¹	2.9	2.8	2.9
1985	2.8	2.6	4.0
1984	2.5	3.0	2.3
1983	0.8	-0.8	7.6
1982	-3.3	-4.3	3.2
1981	2.8	2.2	6.8
1980	3.0	2.4	7.0
1979	4.1	3.6	7.9
1978	3.5	3.0	6.9
1977	1.8	1.1	7.7
1976	2.1	1.6	6.0
1986 ¹ - 1983	2.7	2.6	3.1
1985 - 1980	1.1	0.5	4.8
1980 - 1975	2.9	2.3	7.1

¹ Average employment level, seasonally adjusted, from January to November 1986.

In broad terms, full-time employment rose in those sectors where the growth rate of part-time employment declined. The growth rate of part-time employment fell in almost all sectors of the economy since 1983, particularly in construction (from 15.1% in 1983 to 2.1% in 1986), transportation, communications and other public utilities (from 18.0% in 1983 to 3.7% in 1986), finance, insurance and real estate (from 14.2% in 1983 to 2.6% in 1986) and government (from 13.6% in 1986 to 4.3% in 1986). For the same period, the rate of growth in full-time employment has risen mainly in construction (from -6.8% to 5.5%) and trade (from -1.7% to 5.8%). The rates for part-time employment and full-time employment have fallen simultaneously in the government sector. In agriculture, the movements fluctuate widely from one year to another.

Construction led the growth of employment in the first eleven months of 1986 (7.2%). Employment also posted solid gains in trade (3.9%), finance, insurance, and real estate (3.8%), and community, business, and personal services (3.5%), reflecting the upturn of household demand. Employment grew more slowly in transportation and utilities and by 2.0% in manufacturing, where export demand slackened. Employment fell slightly in primary industries and public administration.

The estimated unemployment rate for November 1986 was 9.4, the same rate as in October. Except for an increase of 0.3 in July, the unemployment rate continued to decline slowly throughout the year. For the first eleven months of 1986, the average unemployment rate was 9.6%, a drop of 0.9 from the 1985 rate. Since the peak of 11.9 recorded in 1983, the annual unemployment rate had fallen by 0.6 in 1984 and 0.8 in 1985. These drops occurred despite the 1983 increase of 0.2, 1984 increase of 0.4 and 1985 and 1986 increases of 0.5 in the participation rate.

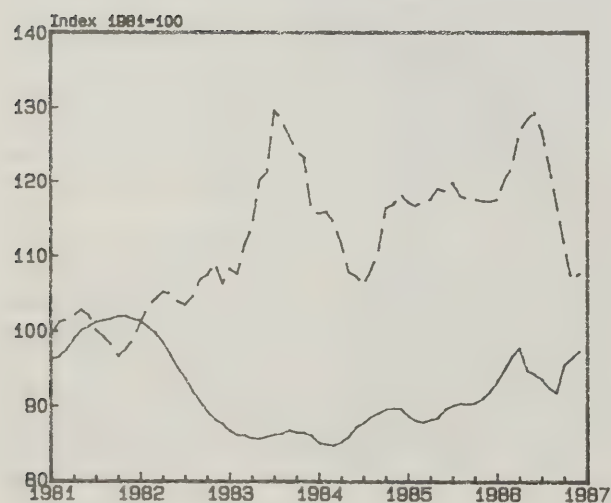
Between October and November 1986, employment grew slightly in the Atlantic Provinces, Quebec and Ontario, while it fell in the Prairie Provinces and British Columbia (see Table 6). For British Columbia, this was the fifth consecutive month in which there was a decline in employment, following the high point reached in July, when Expo 86 was at its peak. In this province, the average level of employment for the first 11 months of 1986 rose by 3.9% from the average annual level in 1985. The growth of employment was 3.4% in Ontario, 2.8% in the Atlantic region and 2.1% in Quebec and the Prairies.

TABLE 6. Percentage Change¹ in Employment Level by Region and Sector of Economy

Industry	Canada	Atlantic	Quebec	Ontario	Prairies	British Columbia
Total	2.9	2.8	2.1	3.4	2.1	3.9
Agriculture	-0.7					
Other primary ind.	-0.2	6.1	1.8	-1.0	-1.2	2.9
Manufacturing	2.0	4.7	2.9	1.5	-1.4	1.0
Construction	7.2	4.8	13.6	9.1	2.2	-0.1
Transp., comm., other utilities	2.1	-2.7	-1.3	4.5	1.4	6.0
Trade	3.9	6.9	4.7	2.6	2.6	6.9
Finance, insurance, real estate	3.8	8.8	-0.6	7.2	-2.4	7.4
Services	3.5	1.6	0.8	4.9	4.6	5.7
Public administration	-0.2	1.3	1.4	-2.5	-2.1	4.6

¹ Average level from January to November 1986 relative to average level for 1985.

EMPLOYMENT
Construction Industry
full-time part-time



For the Atlantic region, average employment in the first 11 months of 1986 rose in all sectors except transportation, where it fell by 2.7%. The largest increases were in finance, insurance and real estate (8.8%), trade (6.9%), primary industries other than agriculture (6.1%), construction (4.8%) and manufacturing (4.7%).

In Quebec, there was an employment growth rate of 13.6% in construction, as housing starts jumped 46% in the first 10 months of 1986. Employment increased 4.7% in trade and 2.9% in manufacturing while retail sales and shipments increased by 11.0% and 4.1%. The rate rose slightly in primary industries other than agriculture and in services and government, while it fell in transportation, communications and utilities, as well as in finance, insurance and real estate.

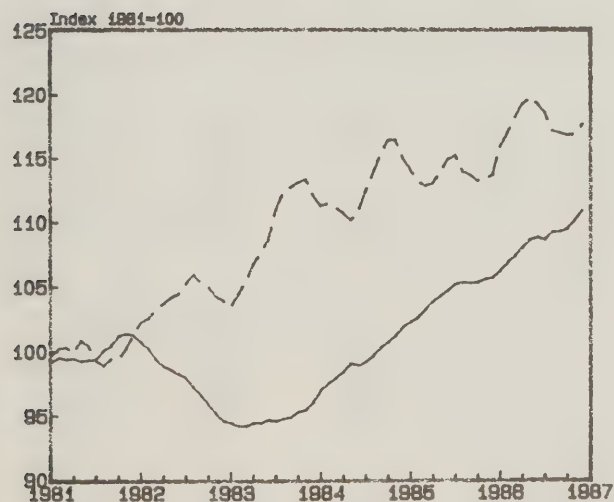
In Ontario, construction, finance, insurance and real estate, services, and transportation, communications and other public utilities were the sectors that experienced the strongest growth, with rates of 9.1, 7.2, 4.9 and 4.5 respectively. Employment fell by 2.5% in government and by 1.0% in primary industries other than agriculture.

Employment rose mainly in services (4.6%) in the Prairie Provinces. It dropped in primary industries other than agriculture, in manufacturing, finance, insurance and real estate (sectors connected with the oil industry), as well as in government.

In British Columbia, employment rose in all sectors except construction, where it slipped by 0.1%. The largest growth rates were in finance, insurance and real estate (7.4%), trade (6.9%), transportation, communications and other public utilities (6.0%), services (5.7%) and government (4.6%).

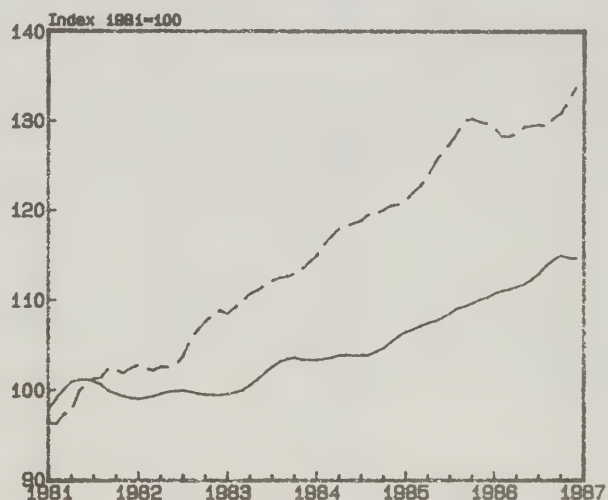
Growth has been uneven among the regions during the current expansion, and the regional disparities increased over 1986. There was steady improvement in the indexes of economic activity in Central and Eastern Canada, while these same indexes were stagnant in Western Canada. In the third quarter of 1986, labour income continued to grow more in Quebec and Ontario, hand in hand with increases in retail sales and housing starts up to October. In 1986, the unemployment rate remained high in the Prairies, while it fell significantly in Quebec and Ontario. The unemployment rate also dropped in British Columbia. This decrease was the result of employment gains connected with Expo 86.

EMPLOYMENT
Trade Industry
full-time part-time



Ontario posted the largest gains in 1986. Retail sales and labour income were up by 8.2% and 6.6% respectively, and employment rose by 3.4%. The unemployment rate fell significantly, dropping from an average of 8.0% in 1985 to 6.6% in November 1986, nearly returning to the January 1981 level. Toronto, which saw an upsurge in house prices and sales in 1986, had an unemployment rate of only 4.4% in November. In October, building permits reached one of the highest levels in the expansion. In Ontario, as in the other regions, the participation rate varied little during the year.

EMPLOYMENT
Comm., Bus. and Pers. Services
full-time part-time



Quebec's performance was close to the national average in terms of employment and participation in the labour market. However, Quebec posted some of the largest gains in terms of income and housing construction, particularly multiple-unit housing construction. At the same time, sales of household goods rose appreciably, leading the moderate increase in overall retail sales. Although the unemployment rate decreased less than in Ontario, it was also almost the same as that recorded in January 1981. The unemployment rate went from an average of 11.8% in 1985 to 10.6% in November 1986, while the participation rate rose from 62.2% to 62.4%.

Despite a sizable improvement in retail sales and housing starts in the third quarter, the indexes of economic activity remained weak overall in the Prairies and British Columbia. Employment levels, in particular, continued to advance more slowly in these regions, limiting the improvement in unemployment.

At 9.1% in the Prairies and 13.3% in British Columbia, the unemployment rate was still double that recorded in January 1981. In October and November, the employment level in British Columbia was still slightly below that recorded in January 1981, having fallen by 0.8% from the level at the end of Expo 86.

TABLE 7. Statistics by Region

			1985			1986		
	Index 1985	1985	1st half	2nd half	1st half	3Q	To date 4Q ¹	Index 1986 (To date)
per cent change								
Urban housing starts								
Canada	105.0	24.0	7.7	28.6	0.8	8.2	4.3	146.2
Atlantic	151.4	43.0	0.0	37.0	-2.2	29.0	-24.8	166.7
Quebec	201.6	20.0	17.0	6.5	8.8	0.0	13.3	295.2
Ontario	163.2	31.0	-1.5	51.0	-5.2	10.1	2.9	241.2
Prairies	37.4	14.0	-5.0	52.0	-4.5	19.1	-3.9	43.9
British Columbia	54.7	15.0	32.0	1.0	25.2	3.7	12.3	70.0
Nominal retail sales								
Canada	140.1	11.6	7.0	5.3	3.0	3.0	0.5	154.8
Atlantic	147.5	10.4	7.0	3.2	3.2	1.5	1.5	161.9
Quebec	138.7	9.6	5.9	4.3	4.7	3.2	-0.6	154.0
Ontario	148.0	12.8	8.0	5.1	3.3	3.7	1.0	166.7
Prairies	134.2	13.2	8.9	4.7	3.0	0.3	-0.2	141.3
British Columbia	120.7	10.0	6.3	5.0	2.9	3.1	-0.6	131.3
Canada shipments	133.3	7.4	3.0	5.2	0.0	-0.9	1.9	136.6
Atlantic	103.1	4.6	3.7	3.3	3.9	-3.5	-1.2	105.0
Quebec	124.0	4.9	3.7	4.6	-1.1	0.0	2.0	129.1
Ontario	151.8	8.2	2.7	6.3	-0.4	-1.7	2.9	157.5
Prairies	126.0	7.2	4.8	3.3	-2.1	-1.1	0.0	120.0
British Columbia	109.3	7.8	0.9	3.3	8.2	-3.8	-2.7	113.4
Wages and salaries								
Canada	137.3	7.2	3.4	3.4	2.8	1.0		145.4
Atlantic	138.4	6.2	2.8	3.1	2.5	0.4		146.2
Quebec	130.8	6.8	3.4	2.8	2.7	1.5		139.4
Ontario	144.7	8.0	3.5	4.3	3.6	1.9		156.9
Prairie	135.2	6.7	3.7	2.7	1.4	-0.3		138.0
British Columbia	120.4	6.2	2.6	3.2	0.4	-0.4		121.6
Employment (LFS)								
Canada	103.3	2.8	1.3	1.6	2.1	-0.4	0.5	106.6
Atlantic	101.7	1.6	-0.1	1.9	2.1	-1.0	0.2	104.6
Quebec	102.7	3.0	1.6	2.0	1.0	-0.3	1.2	105.8
Ontario	107.0	3.8	2.0	1.2	2.7	-0.5	0.9	111.5
Prairies	102.1	1.6	0.3	2.1	1.4	-0.4	0.0	103.7
British Columbia	96.8	2.2	0.5	1.3	3.2	0.1	-0.8	99.8
rate								
Unemployment rate								
Canada	144.0	10.5	10.8	10.2	9.6	9.7	9.4	129.1
Atlantic	143.1	15.9	16.3	15.5	15.2	15.4	14.9	134.1
Quebec	115.9	11.8	12.0	11.7	11.3	11.2	10.6	103.9
Ontario	123.3	8.0	8.3	7.8	7.0	7.0	6.6	103.1
Prairie	209.7	9.2	9.6	8.7	8.7	9.0	9.1	208.3
British Columbia	244.7	14.2	14.5	13.9	12.5	12.3	13.3	229.3
Participation rate								
Canada	100.7	65.2	65.1	65.4	65.9	65.5	65.5	101.1
Atlantic	100.9	56.9	56.8	57.0	57.7	57.2	57.0	101.1
Quebec	100.6	62.2	61.8	62.5	62.6	62.1	62.4	101.0
Ontario	101.3	68.0	68.0	67.9	68.7	68.2	68.3	101.8
Prairie	101.0	69.1	68.9	69.4	69.9	69.3	69.3	101.3
British Columbia	98.7	64.3	64.2	64.4	65.2	65.2	64.9	99.7

¹ Percentage change between the third quarter level and October for retail sales, shipments and housing starts, November for Labour Force Survey data.

The moderate increases in base rates negotiated under **major wage settlements** signals little change in wage trends. The overall increase in wage rates slowed considerably from 3.7% in the second quarter to 3.1% in the third. However, this slowing is explained in large part by an increase in the proportion of agreements signed in the construction sector, where wage increases are smaller. The increases in the construction sector were close to their average for the last three years, falling to 2.3% in the third quarter of 1986 after jumping to 4% in the second. The second and third quarters were the first in three years to have intense bargaining activity.

Nearly a third of the agreements reached in the third quarter were in the construction industry; under them, there was a wage freeze for 28,000 workers in British Columbia, and an average annual increase of 3.2% for 61,900 workers in Quebec. Settlements in the government sector represented another third of all agreements reached in the third quarter. They involved an average annual increase approximately the same as that in the second quarter—namely, 3.7%—but there continued to be marked regional disparities, with 1.8% in British Columbia and between 6.8% and 7.6% in Ontario. Most of the other agreements reached were in the community, business and personal

services group and the trade, finance, insurance and real estate group. At 3.5%, the rate of increase was almost unchanged for the first group. For the second group, there was a reduction from 3.5% to 2.4%. A significant number of the agreements signed in trade and in finance, insurance and real estate were connected with major grocery stores.

The largest increase in wage rates (4.0%) in a major economic sector was in manufacturing. Although the increase was slightly higher than that recorded in the second quarter (3.4%), it compared with the averages of 4.0% and 4.3% observed in 1984 and 1985 respectively. At the same time, the average hourly earnings of employees paid by the hour in this sector accelerated significantly in the third quarter. With the effect of overtime paid at a higher rate excluded, they jumped to an annual rate of 2.9%, compared with 1.2% in the second quarter. This increase in hourly earnings reduced the gap between wage settlements and hourly earnings which appeared in 1986. As Figure 11 shows, growth in wage settlements has been similar to that in hourly earnings since 1967. Hourly earnings include overtime, although this separation is not available before 1983. Table 8 shows the average quarterly change of hourly earnings since 1983, with the effect of overtime excluded.

NEGOTIATED WAGES SETTLEMENTS
percent change

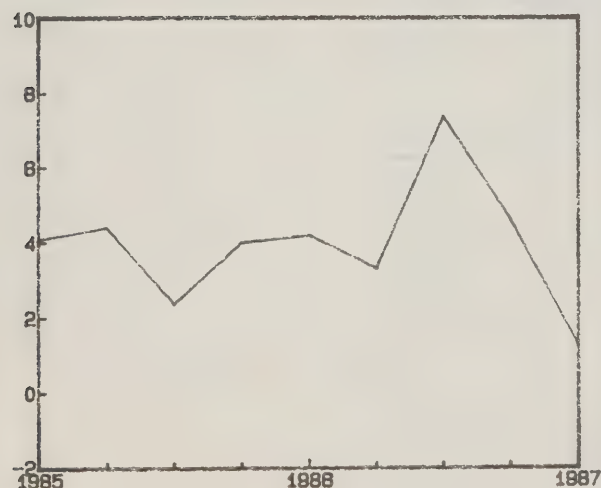


TABLE 8. Average Quarterly Change in Wages,
at Annual Rates

	1983	1984	1985	1986
Negotiated settlements	4.5	3.7	4.0	3.8
Hourly earnings	4.9	4.5	4.2	1.8

Business Investment

The volume of business investment in plant and equipment declined by 1.3% in the third quarter, after dropping 3.9% in the second. These two consecutive drops largely negated the slight rise in business investment during 1985; it was only 3.6% above the level recorded coming out of the trough of the 1982 recession. Weakness remained concentrated in non-residential construction, particularly in the energy sector. Outlays for machinery and equipment, which are more import-intensive than construction, continued to expand in the third quarter.

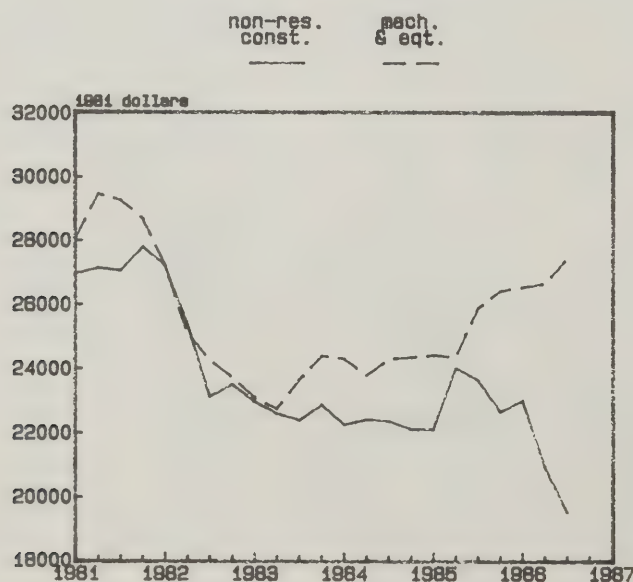
Real spending on non-residential construction dropped by 6.8% in the third quarter, following a 9% retreat in the previous quarter. Virtually all of the decline originated in sharply lower outlays for exploration and development of oil and gas. This industry accounted for about 30% of business non-residential construction reported in the 1985 survey of public and private investment in Canada, with most of its spending concentrated in Alberta.

Led downwards by a drop in outlays by the energy industry, spending on non-residential construction has declined 19% from the level in the second quarter of 1985. As a share of real GDP, non-residential construction fell to 4.8% in the third quarter, its lowest level in post-war history. Its historical peak – a 7.9% share of GDP – was attained late in 1981, when energy prices soared on international markets.

A firming of non-residential investment was evident by the end of the third quarter and into the fourth. Industry output data on exploration and development showed a net gain of 20% in August and September, after a cumulative 70% drop between February and July. An upturn in employment in the Alberta construction industry through November supported the 5% increase Canada-wide beginning in August. Increased exploration and development of oil and gas in the fourth quarter is supported by the expiry of federal and provincial government incentives for investment in this industry at year-end. As for non-energy construction, the number of building permits issued for non-residential structures rose further during July and August, after posting a 17.5% gain in the second quarter.

Even though outlays for non-residential construction have declined steadily in the past year, spending on machinery and equipment has risen steadily. Business expenditures on machinery and equipment gained 3.0% in volume in the third quarter, after increasing marginally in the first half of the year. Nevertheless, investment in machinery and equipment in the third quarter was almost 7% below its pre-recession peak. The third quarter rally was led by motor vehicle purchases, coincident with special rebates and low financing rates offered to consumers. If motor vehicles are excluded, there was only a nominal gain in spending on machinery and equipment.

BUSINESS INVESTMENT



Prices

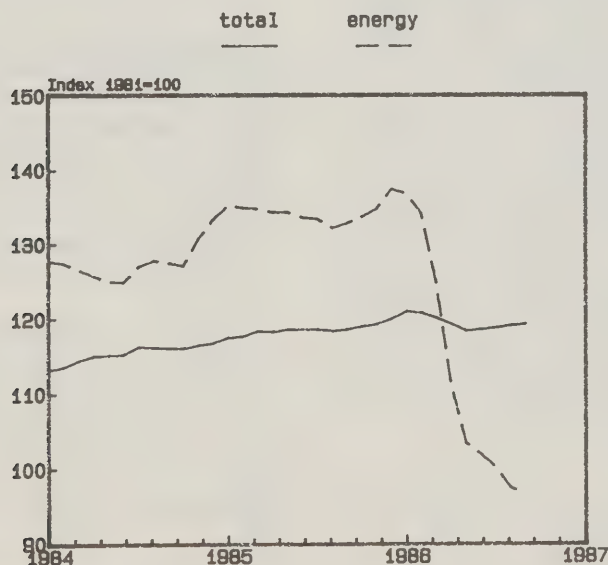
In the third quarter, consumer prices and industrial prices rose by 1.2% and 0.2% respectively. The upward movement of prices was accompanied by a less-pronounced decrease in energy prices. With energy products excluded, consumer prices rose at the same rate as in the previous two quarters. However, industrial prices for durable goods slowed for a second consecutive quarter, in conjunction with the decrease in production costs.

The rise in the CPI accelerated to 1.2% in the third quarter, after slowing in the second. This increase in consumer prices was in line with the moderate increases since the beginning of 1984. The slight upturn resulted primarily from the fact that energy prices fell less than they had in the preceding quarter. Prices for goods and services excluding energy continued to rise in line with the average for the last two quarters. The continued moderate growth of prices accompanied an acceleration of personal expenditures on goods. Spending on new cars rose by 9.1%, with prices for automobiles increasing slightly, but special low interest rates were offered which are not included in the CPI.

The decrease in energy prices was offset by an increase in food prices (+2.1%) and transportation costs (+1.4%). The increase in food prices was due mainly to higher meat prices. The increase in transportation costs, which followed a decrease of 1.8% in the second quarter, is attributable to automobile rental charges and automobile insurance premiums.

In the third quarter, prices for industrial products increased only 0.2%, after a 1.5% drop last quarter. The effect of a significant rise for food and paper products was attenuated by a drop in oil prices. Growth in prices for most other products continued to slow. Price for durable goods, in particular, increased by only 0.5%, following two quarterly increases of 1.6% and 1.3%. In tandem with the slowing in industrial prices, prices for imported raw materials and fabricated materials continued to decline, while prices for construction materials slowed sharply.

INDUSTRIAL PRODUCT PRICES



External Sector

The nominal merchandise trade surplus dropped in the third quarter, as a 5% increase in imports outweighed a 2.2% gain in exports. The increase in household demand in the quarter was reflected in higher imports of motor vehicles and household goods. Export growth was hampered by continued sluggish auto shipments and weak prices on international commodity markets.

The 2.2% gain in **export receipts** in the third quarter largely reflected shipments overseas to OECD nations combined with sluggish demand in the United States. Exports to Europe and Japan have increased steadily in the past year, whereas third quarter exports to the United States were 1.4% below the level recorded a year earlier. The year-long increase in overseas exports accompanied a lower value of the Canadian dollar against most OECD currencies except the U.S. dollar.

In terms of commodity groups, the gain in exports was led by machinery and equipment (notably aircraft, up 32%) and industrial goods (reflecting sharply higher prices for gold and other precious metals). Despite sharply lower wheat prices, exports of food products increased. Continued rapid gains for fish – which surpassed wheat as Canada's leading food export in the quarter – led this increase. Export earnings from wheat have steadily declined from \$5 billion (at annual rates) in the last quarter of 1985 to about \$2 billion in the second and third quarters of 1986. Grain exports in the third quarter were influenced by labour disputes with grain-handlers in September.

Automotive exports declined marginally in the third quarter, prolonging a downward trend set in the first half of the year. A sharp gain in U.S. auto sales was more than offset by a reduction of inventories, as firms cleared out their stocks of 1986 models. With the inventory-sales ratio for autos at a record low level in the third quarter, Canadian exports recovered by 23% in September and a further 2% in October as new orders for motor vehicles recovered. These gains occurred despite a sharp fall in U.S. sales in October, when special incentives to purchase expired.

Exports of forestry and energy products were little changed in the third quarter. Following a year of solid growth, labour disputes in the B.C. forestry industry contributed to a 7% drop in lumber exports. The flattening-out of energy exports followed consecutive quarterly declines of over 20% in the first half of the year. The price of exported crude petroleum firmed in the quarter, after the sharp drop in the first half of 1986 had reduced the implicit price index to just below 40.0 (1981 = 100).

Nominal **merchandise imports** rose 5.1% in conjunction with the sharp increase in final domestic demand in the third quarter. The increase was diffuse, with the largest gains in imports occurring in household goods (+9.0%) and industrial goods (+7.6%). Imports of automotive products (+4.7%) and machinery and equipment (+2.4%) slowed the overall gain.

Imports of household goods, which accounted for about 11% of all merchandise imports, rose sharply at a time of buoyant consumer demand. These imports (excluding cars) have risen over 16% in the past year, the largest increase among the major components of imports. The third quarter gain was led by apparel and footwear and consumer electronic equipment. Imports of passenger cars declined by 4.6%, down from levels a year earlier, as retailers met increased sales by reducing inventories.

Demand for imported industrial goods increased 7.6% to reverse a decline of similar magnitude in the second quarter. Over half of this see-saw pattern originated in precious metals, the largest component of industrial goods, partly due to a rally in the price of gold in the third quarter. Conversely, continued declines in crude oil prices kept the charge for imported energy products low in the third quarter. Prices for imported foodstuffs also declined in the quarter.

Demand for imported machinery and equipment continued to rise gradually (+2.4%). Imports of machinery and equipment rose by 3.5%, excluding a 16% drop for farm machinery – the effect of a 44% drop in net farm income in the quarter. Continued weak demand for drilling machinery accompanied increases in imports of communications equipment.

Financial Markets

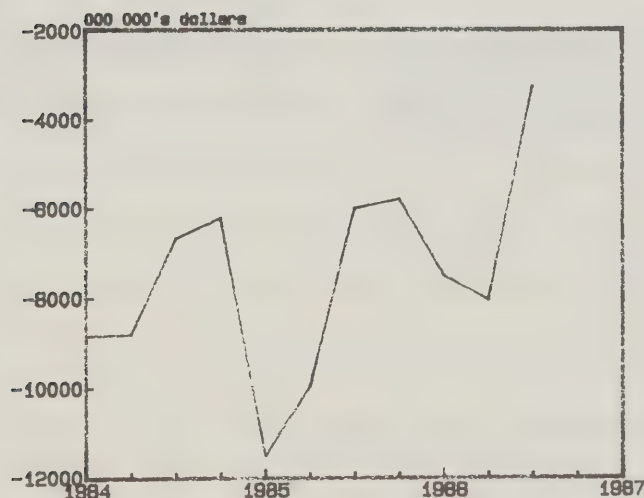
Demand for funds on conventional credit markets by Canadian non-financial sectors was moderate during the third quarter of 1986. Such financing amounted to \$19.5 billion, representing 14.4% of GDP, compared with 18% for the same period in 1985. The household sector accounted for the largest share of this borrowing, with record mortgage loans of more than \$7.3 billion (particularly on the housing resale market). Consumer credit was also strong (\$2.2 billion), in line with the increase in demand for consumer goods (especially durable goods). The relatively low interest rates underlying this credit activity remained stable for mortgages and were slightly down for shorter-term borrowing.

Weak demand for funds by non-financial private corporations mirrored decreased investment in non-residential construction and a reduction in the rate of inventory accumulation on the "real" side of the economy. Share prices reflected some uncertainty in stock markets, with the Toronto Stock Exchange

Composite Index of 300 stocks down 3.4% over the quarter, although there was no apparent effect on share issues during the quarter. A decrease in net new issues of shares masked an increase in gross issues from \$7 billion to \$9 billion during the first three quarters of 1985 and 1986, respectively. Issues of common shares have continued to predominate over preferred shares (by a ratio of 2:1) since the fourth quarter of 1985.

Borrowing by general government (i.e., federal, provincial and local governments and hospitals) during the quarter registered a 38% drop from a year earlier. The decreased borrowing requirements resulting from a reduction in the federal government's deficit were most noticeable in a sharp decline in new issues of Treasury bills. Much of the increased financing requirements of provincial governments in the first nine months of 1986 has been met by issues of Treasury bills and other short-term paper. Net new issues of marketable bonds showed little change from the same period in the previous year.

FEDERAL GOVERNMENT NET BORROWING



United States Economy

Real GNP in the United States rose by 0.7% in the third quarter, following a marginal gain in the second. The pattern of moderate but uneven growth in 1986 reflected steady growth of real domestic demand coupled with large quarterly fluctuations in net exports and inventories. The third quarter was marked by a sharp gain in motor vehicle sales and a large reduction in auto inventories.

Final sales (that is, GNP excluding inventories) rose by 1.3% in the third quarter. Increased sales of motor vehicles accounted for almost two-thirds of the overall gain, rising \$26.1 billion (at annual rates). The growth in sales to record levels was sparked by the extensive sales-incentive programs offered by domestic manufacturers in order to clear inventories of 1986 models (notably financing rates of below 3% – compared to prevailing market rates of nearly 10% elsewhere – or rebates as high as \$1,500). With record sales and lower auto output, inventories of motor vehicles plunged by \$27.1 billion in the quarter. The inventory-sales ratio for motor vehicles fell from 2.6 in the second quarter to 1.5 in the third, the lowest since record-keeping began in 1967. The need to rebuild auto inventories was reflected in a pick-up of Canadian auto production in September and mounting auto exports to the United States in September (+23%) and October (+2%). These gains occurred despite a drop in U.S. auto sales in October, when sales-incentives expired.

Aside from the large quarterly movements in auto sales and inventories, most other major components of GNP continued trend established in the second quarter. Non-automotive personal expenditure rose by

almost 1%, supported by steady gains in labour income (+1.1%). Residential construction advanced by 2.5%. All of this increase originated in single-family house construction, despite recent declines in single-family house starts. This apparent anomaly is explained by a shift in the type of housing under construction to large units or units with more amenities. As well, there is always some lag between house starts and actual work-put-in-place.

Business investment in plant and equipment was virtually unchanged for the second consecutive quarter. As in Canada, a 2% drop in non-residential structures reflected further cutbacks in petroleum exploration and development. These declines were offset by continued increases in purchases of durable equipment, notably information processing equipment and motor vehicles. The survey of business investment plans conducted by the Bureau of Economic Analysis forecasts a small increase in business investment in both the fourth quarter of 1986 and the year 1987.

Real net exports declined by \$9.7 billion (at annual rates) in the third quarter, a considerable slowdown from the \$28 billion drop recorded during the previous three months. Real merchandise exports turned up sharply (+2.5%), with both the agricultural and non-agricultural components rising. The volume of imports rose almost 5%, pushed up by a doubling of petroleum imports. Declining world oil prices have stimulated a sharp increase in U.S. demand for oil in 1986. (For further details on U.S. GNP, see the Survey of Current Business, October and November 1986.)

Bibliography of studies and analytical notes published in the publications produced by the Econometric Analysis Division

"Current Economic Analysis" publication (13-004 E & F)

- 1) Analytical Note: Business Investment in Plant and Equipment – May 1981
- 2) Analytical Note: Home Ownership in the Canadian and U.S. Consumer Price Indexes – October 1981
- 3) Analytical Note: The Effect of Cost-of-Living Allowances Clauses on Negotiated Wage Rates – October 1981
- 4) Analytical Note: International Interest Rate Differentials, the Exchange Rate, and Inflation – December 1981
- 5) Technical Note: A General Description of the Methodology Employed to Deflate Retail Trade – February 1982
- 6) Technical Note: Deflation Techniques in Manufacturing Industries – March 1982
- 7) Special Study: The Business Cycle in Canada 1950-1981 – March 1982
- 8) Special Study: Statistics Canada's Leading Indicator System – May 1982
- 9) Analytical Note: The Financial Status and Investment Intentions of Non-Financial Corporations – August 1982
- 10) Special Study: The Behaviour of Regulated Prices in the Consumer Price Index – August 1982
- 11) Analytical Note: Employment and Foreign Trade – December 1982
- 13) Analytical Note: Consumer Credit in Canada – February 1983
- 14) Analytical Note: Relative Price Changes and Inflation in Canada (1966-1978) – April 1983
- 15) Analytical Note: The Value of Building Permits, a Leading Indicator for Construction – July 1983
- 16) Analytical Note: The External Debt of Developing Countries: 1974 to 1982 – November 1983
- 17) Analytical Note: The Measurement of Capacity Utilization in Manufacturing – January 1984
- 18) Technical Note: The National Balance Sheet Accounts for Canada – March 1984

"The Quarterly Economic Summary" publication (13-006):

- 19) Special Study: Impact of Different Homeownership Methodologies on Consumer Price Index Behaviour Between Canada and the United States – April 1985
- 20) Analytical Note: An Update of the Behaviour of Regulated Prices in the Consumer Price Index – July 1985
- 21) Technical Note: The Leading Indicator: Its Components and Their Contribution to Monitoring Cyclical Movement, 1952 to 1985 – April 1986

Répertoire des études et notes analytiques parues dans les publications produites par la Division de l'analyse économétrique

La publication "La conjoncture économique" (13-004 E & F)

- 1) Note analytique: Investissements des entreprises en usines et matériel – mai 1981
 - 2) Note analytique: La possession d'une maison dans les indices de prix à la consommation du Canada et des États-Unis – octobre 1981
 - 3) Note analytique: L'effet des clauses d'indexation du salaire au coût de la vie sur les taux de salaire négociés – octobre 1981
 - 4) Note analytique: Les différentiels internationaux des taux d'intérêt, le taux de change et l'inflation – décembre 1981
 - 5) Note technique: Description générale de la méthodologie employée pour la déflation des données du commerce de détail – février 1982
 - 6) Note technique: Technique de dégonflement dans le secteur manufacturier – mars 1982
 - 7) Etude spéciale: Les cycles d'affaires au Canada: 1950-1981 – mars 1982
 - 8) Etude spéciale: Le système des indicateurs avancés de Statistique Canada – mai 1982
 - 9) Note analytique: Les états financiers et les intentions d'investissement des sociétés non financières – août 1982
 - 10) Etude spéciale: Le comportement des prix réglementés dans l'indice des prix à la consommation – août 1982
 - 11) Note analytique: L'emploi et le commerce extérieur – décembre 1982
 - 12) Etude spéciale: Mesures du taux d'inflation actuel – janvier 1983
 - 13) Note analytique: Le crédit à la consommation au Canada – février 1983
 - 14) Note analytique: La variation des prix relatifs et l'inflation au Canada (1966-1978) – avril 1983
 - 15) Note analytique: Les permis de bâtir, un indicateur avancé de la construction – juillet 1983
 - 16) Note analytique: L'évolution de la dette extérieure des pays en voie de développement de 1974 à 1982 – novembre 1983
 - 17) Note analytique: La mesure de l'utilisation de la capacité dans le secteur de la fabrication – janvier 1984
 - 18) Note technique: Les comptes du bilan national du Canada – mars 1984
- La publication "Aperçu économique trimestriel" (13-006):*
- 19) Etude spéciale: Incidence des méthodes différentes de traitement du logement en propriété sur le comportement de l'indice des prix à la consommation au Canada et aux États-Unis – avril 1985
 - 20) Note analytique: Une mise à jour du comportement des prix réglementés dans l'indice des prix à la consommation – juillet 1985
 - 21) Note technique: L'indicateur avancé, ses composantes et leur contribution à la surveillance des mouvements cycliques de 1952 à 1985 – avril 1986

États-Unis

Le PNB réel aux États-Unis augmente de 0,7% au troisième trimestre, après une augmentation minimale au second. La tendance à une croissance modérée et négale en 1986 est le résultat net d'une croissance soutenue de la demande intérieure réelle, avec d'importantes fluctuations trimestrielles des exportations nettes et des stocks. Le troisième trimestre se caractérise par un bond des ventes de véhicules automobiles et une importante baisse des stocks

Les ventes finales (PNB sans les stocks) augmentent de 1,3% au troisième trimestre. La hausse des ventes de véhicules automobiles représente presque les deux tiers de la progression globale, et atteint \$26,1 milliards (au taux annuel) au cours du trimestre. L'augmentation des ventes, qui atteignent des niveaux records, a été déclenchée par d'importants programmes de promotions de la part des fabricants nationaux pour réduire les stocks des modèles 1986 (dont des taux de financement inférieurs à 3%, comparativement aux taux commerciaux de presque 10% ailleurs, ou des rabais pouvant atteindre \$1,500). Avec des ventes records en période de réduction de la production automobile, les stocks de véhicules automobiles baissent de \$27,1 milliards au cours du trimestre. Le ratio des ventes aux stocks des véhicules automobiles passe de 2,6 au deuxième trimestre à 1,5 au troisième, son niveau le plus bas depuis que cette série existe, c'est-à-dire depuis 1967. La nécessité de reconstituer les stocks automobiles se retrouve dans le redressement de la production automobile canadienne en septembre et des exportations automobiles vers les États-Unis en septembre (+23%) et en octobre (+2%). Ces progressions surviennent en dépit d'une baisse des ventes automobiles américaines en octobre, lors de l'expiration des programmes de promotions.

À part les importants mouvements trimestriels des ventes et des stocks automobiles, la plupart des autres grandes composantes du PNB ont poursuivi la tendance qui s'était établie au deuxième trimestre. Les dépenses personnelles non automobiles s'accroissent de presque 1%, grâce à une augmentation

soutenue du revenu du travail (+1,1%). La construction résidentielle s'accroît de 2,5%, uniquement en raison de la construction de maisons unifamiliales, en dépit des récentes diminutions des mises en chantier de ce type de logement. Cette anomalie apparente s'explique par le passage du type de logement en construction vers des unités plus importantes ou des unités ayant plus de commodités. Par ailleurs, il y a toujours un certain décalage entre les mises en chantier de logements et les travaux mis en place proprement dits.

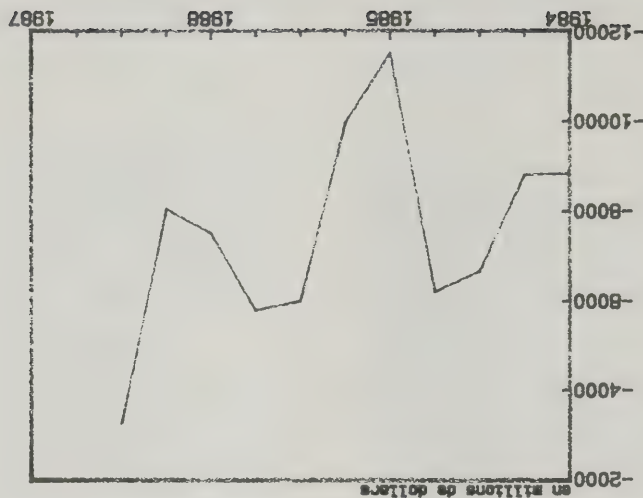
Les investissements des entreprises en usines et matériel demeurent pratiquement inchangés pour le deuxième trimestre consécutif. Comme au Canada, la chute de 2% de la construction non résidentielle traduit d'autres coupures dans l'exploration et la mise en valeur pétrolières. Ces diminutions sont compensées par des augmentations continues des achats de matériel durable, notamment le matériel de traitement de l'information et les véhicules automobiles. L'enquête sur les intentions d'investissement des entreprises du Bureau of Economic Analysis prévoit une légère augmentation des investissements au quatrième trimestre de 1986 et pour 1987.

Les exportations nettes réelles reculent de \$9,7 milliards (au taux annuel) au troisième trimestre, ce qui constitue un ralentissement considérable par rapport à la chute de \$28 milliards enregistrée au cours des trois mois précédents. Les exportations réelles de marchandises se redressent fortement (+2,5%) au cours du trimestre, avec l'augmentation des composantes agricoles et non agricoles. Le volume des importations s'accroît de presque 5%, entraîné par un doublement des importations de pétrole. La diminution du prix mondial du pétrole devait stimuler une forte augmentation de la demande américaine de pétrole en 1986. (Pour plus de renseignements sur le PNB des États-Unis, voir Survey of Current Business, octobre et novembre 1986.)

La demande de capitaux des secteurs non financiers canadiens auprès des marchés du crédit ordinaire a été modérée au cours du troisième trimestre de 1986. Ce financement se chiffre en effet à \$19.5 milliards, soit 14.4% du produit intérieur brut, comparativement à 18% pour la même période de 1985. La plus grande partie de ces emprunts provenait du secteur des ménages, avec un crédit hypothécaire record de plus de \$7.3 milliards (surtout dans le marché de la revente de maisons existantes). Le crédit à la consommation a aussi été vigoureux (\$2.2 milliards), par suite de la hausse de la demande de biens de consommation (surtout de biens durables). Le cours favorable du loyer de l'argent qui sous-tend cette activité de crédit est resté relativement stable pour les taux hypothécaires et en légère baisse pour les taux à plus court terme.

La demande modérée de capitaux des sociétés privées non financières est à l'image de la baisse des investissements en construction non résidentielle et de l'accumulation des stocks, du côté réel de l'économie. L'incertitude des marchés boursiers se reflète dans le prix des actions. L'indice composite 300 de la bourse de

EMPRUNTS NETS DU GOUVERNEMENT FÉDÉRAL



Toronto est en baisse de 3.4% au cours du trimestre, même si les émissions d'actions ne semblent pas en être affectées. La baisse des nouvelles émissions nettes masque en fait des émissions brutes de \$9 milliards au cours des trois premiers trimestres de 1986, comparativement à \$7 milliards au cours de la même période en 1985. Les émissions d'actions ordinaires ont dominé celles des actions privilégiées (par un ratio de 2 pour 1), et ce depuis le quatrième trimestre de 1985.

Les emprunts des administrations publiques ont baissé de 38% par rapport à la même période de 1985. Cette baisse des besoins de financement, attribuable à la diminution du déficit de l'administration publique fédérale, se retrouve surtout dans la diminution des émissions de bons du Trésor. Par ailleurs, la hausse des besoins de financement des administrations provinciales, au cours des neuf premiers mois de l'année, a été financée par des émissions de bons du Trésor et autres effets à court terme. Les émissions nettes d'obligations négociables ne montrent que peu de changements par rapport à la même période de 1985.

La demande de machines et de matériel importés continue de croître progressivement (+2,4%). Si l'on exclut une chute de 16% dans le cas des machines agricoles, traduisant l'effet d'une diminution de 44% du revenu agricole net au cours du trimestre, les

importations de machines et de matériel s'élèvent de 3,5%. L'augmentation des importations de matériel de communication survient alors que la demande de machines de forage reste faible.

Le surplus nominal de la balance commerciale a baissé au troisième trimestre, en raison d'une hausse de 5% des importations; les exportations ont augmenté de 2,2%. L'accroissement de la demande des ménages au cours du trimestre s'est traduite par une hausse des importations d'automobiles et de biens ménagers. La croissance des exportations a été ralentie par l'inertie des livraisons de voitures et la faiblesse des prix sur les marchés internationaux de marchandises.

L'accroissement de 2,2% des recettes au titre des exportations au troisième trimestre traduit essentiellement les livraisons aux pays de l'OCDE d'outre-mer et l'inertie de la demande aux États-Unis. Les exportations vers l'Europe et le Japon ont augmenté de façon soutenue au cours de l'année écoulée, tandis que celles vers les États-Unis étaient, au troisième trimestre, inférieures de 1,4% à leur niveau d'un an plus tôt. L'augmentation annuelle des exportations outre-mer s'est accompagnée d'une baisse de la valeur du dollar canadien par rapport à la plupart des principales devises étrangères de la zone OCDE, à l'exception du dollar américain.

Par groupe de marchandises, l'augmentation des exportations est dominée par les machines et le matériel (notamment les aéronefs, en hausse de 32%) et les produits industriels (traduisant de fortes hausses de prix pour l'or et les autres métaux précieux). En dépit d'une forte chute du prix du blé, les exportations de produits alimentaires augmentent. Les hausses toujours rapides dans le cas du poisson, qui a dépassé le blé comme principal produit alimentaire exporté au cours du trimestre, dominent cette augmentation. Les gains à l'exportation au titre du blé sont tombés de \$5 milliards (au taux annuel) au quatrième trimestre de 1985 à près de \$2 milliards au deuxième et au troisième trimestres de 1986. Les exportations de céréales au troisième trimestre ont été affectées par des conflits de travail chez les manutentionnaires de céréales en septembre.

Les exportations automobiles diminuent très légèrement au troisième trimestre, prolongeant ainsi une tendance à la baisse qui s'était dégagée au premier semestre de l'année. La forte augmentation des ventes automobiles aux États-Unis au troisième trimestre a été neutralisée par une réduction des stocks, alors que les entreprises ont réduit les stocks des modèles 1986. Avec un ratio des stocks aux ventes pour les automobiles à un minimum absolu au troisième trimestre, les exportations canadiennes se redressent de 23% en septembre et continuent d'augmenter en octobre (2%) devant la reprise des nouvelles commandes de véhicules automobiles au cours de ces deux mois. Ces

progressions surviennent en dépit d'une forte chute des ventes américaines en octobre, avec l'expiration des programmes de promotion spéciaux.

Les exportations de produits forestiers et énergétiques demeurent sans grand changement au troisième trimestre. Les conflits de travail dans le secteur des forêts de la Colombie-Britannique contribuent à une chute de 7% des exportations de bois de construction, après une année de croissance vigoureuse. La stabilité des exportations d'énergie au cours du trimestre fait suite à des baisses trimestrielles consécutives dépassant 20% au premier semestre de l'année. Le prix du pétrole brut exporté se raffermi au cours du trimestre, après que la forte chute du premier semestre de 1986 eut réduit l'indice implicite de prix (1981 = 100) à un peu moins de 40.

Les importations nominales de marchandises s'accroissent de 5,1%, avec la forte augmentation de la demande intérieure finale au troisième trimestre. Cette augmentation est générale, les importations de biens ménagers (+9,0%) et de produits industriels (+7,6%) progressant le plus. Les importations de produits automobiles (+4,7%) et de machines et de matériel (+2,4%) ont freiné la progression générale.

Les importations de produits ménagers, qui représentent environ 11% du total des importations de marchandises, augmentent fortement en période de forte demande de la part des consommateurs. Les importations de ce type de biens (sans les voitures) ont augmenté de plus de 16% au cours de l'année écoulée, ce qui en fait la plus forte augmentation parmi les principales composantes des importations. L'accroissement du troisième trimestre est dominé par les vêtements et les chaussures, et le matériel électronique de consommation. Les importations de voitures reculent de 4,6% et sont inférieures à leur niveau d'un an plus tôt, alors que les détaillants répondent à l'augmentation des ventes par une réduction des stocks.

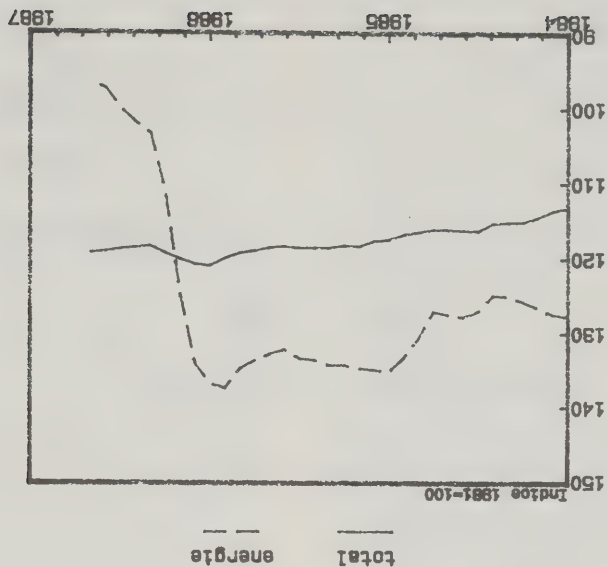
La demande de produits industriels importés s'accroît de 7,6%, et neutralise une diminution de même importance au deuxième trimestre. Plus de la moitié de ce mouvement en dents de scie est imputable aux métaux précieux, qui sont la principale composante des produits industriels, en partie à cause d'un redressement du cours de l'or au troisième trimestre. Inversement, la poursuite de la baisse des prix du pétrole brut devait maintenir la facture des produits énergétiques importés à des niveaux bas au troisième trimestre. Le prix des produits alimentaires importés baisse également au cours du trimestre.

Prix

Au troisième trimestre, l'indice des prix à la consommation et des prix industriels ont augmenté respectivement de 1.2% et de 0.2%. Ce mouvement à la hausse des prix s'accompagne surtout d'une baisse moins prononcée des prix de l'énergie. À l'exclusion des prix des produits énergétiques, les prix à la consommation ont augmenté au même taux de croissance que durant les deux derniers trimestres. Par contre, les prix industriels de biens durables ont ralenti pour un deuxième trimestre consécutif, conjointement avec la baisse des coûts de production.

L'indice des prix à la consommation (IPC) a augmenté à 1.2% au troisième trimestre, après avoir connu un ralentissement au deuxième. Cette augmentation des prix à la consommation était semblable aux augmentations modérées observées depuis le début de 1984. Cette légère accélération était surtout attribuable au fait que les prix de l'énergie ont moins diminué au cours du troisième trimestre qu'au cours du trimestre précédent. Les prix des biens et services, à l'exclusion de ceux de l'énergie, ont continué de progresser conformément à la moyenne des deux derniers trimestres. Cette croissance toujours modérée des prix s'est poursuivie de pair avec l'accélération des dépenses personnelles en biens. Les dépenses relatives à l'achat de voitures particulières

INDICE DES PRIX DES PRODUITS INDUSTRIELS



neuves ont augmenté de 9.1%, pendant que les prix des automobiles augmentaient faiblement et que les taux d'intérêt spéciaux offerts par les fabricants étaient peu élevés, ce qui n'est pas compris dans l'IPC. La baisse des prix de l'énergie a été compensée par une augmentation des prix des aliments (2.1%) et des transports (1.4%). L'augmentation des prix des aliments était surtout attribuable à la hausse du prix de la viande. L'augmentation des prix des transports, qui suivait une baisse de 1.8% survenue au deuxième trimestre, était attribuable à la hausse des frais de location d'automobiles et des primes d'assurance-automobile.

Au troisième trimestre, les prix bruts des produits industriels ont augmenté légèrement de 0.2% après une baisse de 1.5% au trimestre précédent. Une hausse sensible des prix des produits alimentaires et du papier a été contrebalancée par une baisse des prix du pétrole. La plupart des prix des autres produits ont continué de ralentir, en particulier ceux des biens durables, qui n'ont augmenté que de 0.5%, après avoir connu des augmentations de 1.6% et de 1.3% au cours des deux trimestres précédents. Parallèlement au ralentissement des prix industriels, les prix des importations de matières brutes et travaillées poursuivaient leur baisse, tandis que les prix des matériaux de construction ralentissaient fortement.

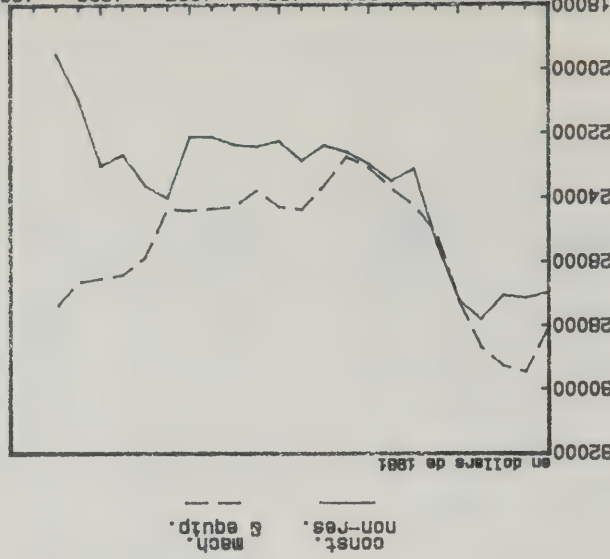
Investissements des entreprises

Le volume des investissements des entreprises en usines et matériel baisse de 1,3% au troisième trimestre, après avoir diminué de 3,9% au second. Ces diminutions trimestrielles consécutives neutralisent dans une large mesure la légère progression relevée en 1985. Le niveau des investissements des entreprises ne dépasse que de 3,6% seulement son niveau du creux à la sortie de la récession de 1982. C'est le secteur de la construction non résidentielle qui demeure le plus faible, en particulier l'énergie. Les dépenses en machines et en matériel, qui sont à plus grande intensité d'importation que la construction, continuent de croître au troisième trimestre.

Les dépenses réelles au titre de la construction non résidentielle baissent de 6,8% au troisième trimestre, après une diminution de 9% le trimestre précédent. Cette diminution est dans l'ensemble imputable à la forte baisse des dépenses au titre de l'exploration et de la mise en valeur du pétrole et du gaz naturel. Ce secteur représente environ 30% de la construction non résidentielle commerciale dans l'enquête de 1985 sur les intentions d'investissements privés et publics au Canada, alors que la plupart des dépenses de cette branche d'activité se sont concentrées en Alberta.

Entraînées par une chute des dépenses du secteur de l'énergie, les dépenses au titre de la construction non résidentielle ont baissé de 19% par rapport à leur niveau du deuxième trimestre de 1985. La part de la construction non résidentielle du PIB réel tombe à 4,8% au troisième trimestre, son niveau le plus bas de l'après-guerre. Le sommet historique avait été de 7,9%, à la fin de 1981, lorsque le prix de l'énergie s'était envolé sur les marchés internationaux.

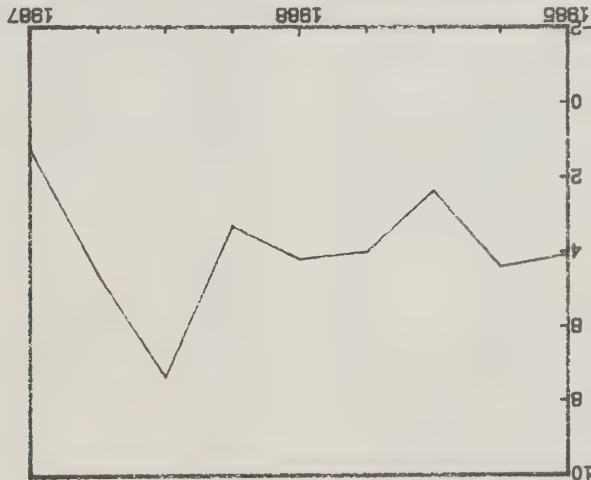
INVESTISSEMENTS DES ENTREPRISES



Les dépenses en machines et matériel ont augmenté de façon soutenue au cours de l'année écoulée, en dépit d'une diminution continue de celles au titre de la construction non résidentielle. Les dépenses des entreprises en machines et matériel progressent de 3,0% en volume au troisième trimestre, après une augmentation minimale au premier semestre de l'année. Quoi qu'il en soit, les investissements en machines et matériel au troisième trimestre sont inférieurs de presque 7% à leur sommet d'avant la récession. La reprise des dépenses en machines et matériel au troisième trimestre est dominée par les achats de véhicules automobiles, ce qui correspond aux rabais spéciaux et aux taux de financement peu élevés offerts aux consommateurs. Si l'on exclut les véhicules automobiles, on ne relève qu'une augmentation nominale de ce type d'investissement.

On relève des indices d'un raffermissement des investissements non résidentiels à la fin du troisième trimestre et au début du quatrième. Les données sur la production industrielle au titre de l'exploration et de la mise en valeur font ressortir une progression nette de 20% en août et en septembre, après une diminution de 70% entre février et juillet. Le redressement de l'emploi dans le secteur de la construction de l'Alberta jusqu'en novembre a contribué à une augmentation de 5% à l'échelle du Canada depuis août. L'augmentation des programmes d'exploration et de mise en valeur du pétrole et du gaz naturel au quatrième trimestre se trouve appuyée par la fin des encouragements des administrations fédérale et provinciales pour les investissements dans cette branche d'activité à la fin de l'année. S'agissant de la construction non énergétique, les permis de bâtir pour les bâtiments non résidentiels ont augmenté encore en juillet et en août, après une progression de 17,5% au deuxième trimestre.

REGLEMENTS SALARIAUX NEGOCIES
variations en pourcentage



rapprochées de leur moyenne des trois dernières années au troisième trimestre de 1986, en tombant à 2.3%, après avoir fait un bond à 4% au deuxième trimestre. On a enregistré, aux deuxième et troisième trimestres, le niveau le plus élevé d'activité de négociations des trois dernières années.

Près du tiers des conventions conclues au troisième trimestre étaient dans l'industrie de la construction. Certaines conventions prévoyaient un gel des salaires pour 28,000 travailleurs de la Colombie-Britannique; les autres prévoyaient une augmentation de salaire moyenne de 3.2% par année pour 61,900 travailleurs du Québec. Les conventions conclues dans l'administration publique représentaient un autre tiers de l'ensemble des conventions conclues au troisième trimestre. Elles stipulaient une augmentation de salaire moyen de 3.7% par année, soit un taux se rapprochant sensiblement de celui obtenu au deuxième trimestre. Toutefois, ce taux différait toujours de façon marquée selon les régions: il était de 1.8% en Colombie-Britannique et variait entre 6.8% et 7.6% en Ontario. La majorité des autres conventions conclues ont été dans les industries des services socio-communautaires, commerciaux et personnels ainsi que dans les industries du commerce, des finances, des assurances et des affaires immobilières. Dans le premier groupe, les conventions prévoyaient un taux d'augmentation pratiquement inchangé (soit de 3.5%), tandis que dans le deuxième groupe, elles prévoyaient une baisse du taux d'augmentation, de 3.5% à 2.4%. Une partie importante des conventions conclues dans les industries du commerce et des finances, des assurances et des affaires immobilières étaient dans le secteur des grands magasins d'alimentation.

La plus forte augmentation des taux salariaux (4.0%) parmi les grands secteurs d'activité a été observée dans celui de la fabrication. Cette augmentation était légèrement supérieure à celle enregistrée au deuxième trimestre (3.4%), ayant égalé le taux moyen atteint en 1984 (4.0%), et se rapprochait de la moyenne observée en 1985 (4.3%). Parallèlement, les gains horaires moyens des employés rémunérés à l'heure dans ce secteur ont sensiblement augmenté au troisième trimestre. Ils se sont accrus à un taux annuel de 2.9%, par rapport à 1.2% au deuxième trimestre; ce taux ne tient pas compte des heures supplémentaires, payées à un taux plus élevé. Cette augmentation des gains horaires a permis de réduire l'écart apparu en 1986 entre les salaires négociés et les gains horaires. Comme on peut le voir au graphique 11, la croissance des salaires négociés et celle des gains horaires ont été similaires depuis 1967. Le temps supplémentaire y est inclus puisque on ne peut isoler son effet avant 1983. Le tableau 8 montre la progression moyenne trimestrielle des gains horaires depuis 1983, lorsque l'effet des heures supplémentaires est exclu.

TABLEAU 8. Variation moyenne des salaires par trimestre, aux taux annuels

	1983	1984	1985	1986
Règlements négociés	4.5	3.7	4.0	3.8
Gains horaires	4.9	4.5	4.2	1.8

TABLEAU 7. Statistiques par région

		1985				1986			
		1 ^{ère} moitié	2 ^e moitié	1 ^{ère} moitié	3 ^e trimestre	4 ^{tr} trimestre	Indice 1986 (à date)		
Mises en chantier urbaines									
Canada	105,0	24,0	7,7	28,6	0,8	8,2	4,3	146,2	
Atlantique	151,4	43,0	0,0	37,0	-2,2	29,0	-24,8	166,7	
Québec	201,6	20,0	17,0	6,5	8,8	0,0	13,3	295,2	
Ontario	163,2	31,0	-1,5	51,0	-5,2	10,1	2,9	241,2	
Prairies	37,4	14,0	-5,0	52,0	-4,5	19,1	-3,9	43,9	
Colombie-Britannique	54,7	15,0	32,0	1,0	25,2	3,7	12,3	70,0	
Ventes nominales au détail									
Canada	140,1	11,6	7,0	5,3	3,0	3,0	0,5	154,8	
Atlantique	147,5	10,4	7,0	3,2	3,2	1,5	1,5	161,9	
Québec	138,7	9,6	5,9	4,3	4,7	3,2	-0,6	154,0	
Ontario	148,0	12,8	8,0	5,1	3,3	3,7	1,0	166,7	
Prairies	134,2	13,2	8,9	4,7	3,0	0,3	-0,2	141,3	
Colombie-Britannique	120,7	10,0	6,3	5,0	2,9	3,1	-0,6	131,3	
Livraisons									
Canada	133,3	7,4	3,0	5,2	0,0	-0,9	1,9	136,6	
Atlantique	103,1	4,6	3,7	3,3	3,9	-3,5	-1,2	105,0	
Québec	124,0	4,9	3,7	4,6	-1,1	0,0	2,0	129,1	
Ontario	151,8	8,2	2,7	6,3	-0,4	-1,7	2,9	157,5	
Prairies	126,0	7,2	4,8	3,3	-2,1	-1,1	0,0	120,0	
Colombie-Britannique	109,3	7,8	0,9	3,3	8,2	-3,8	-2,7	113,4	
Salaires et traitements									
Canada	137,3	7,2	3,4	3,4	2,8	1,0	145,4		
Atlantique	138,4	6,2	2,8	3,1	2,5	0,4	146,2		
Québec	130,8	6,8	3,4	2,8	2,7	1,5	139,4		
Ontario	144,7	8,0	3,5	4,3	3,6	1,9	156,9		
Prairies	135,2	6,7	3,7	2,7	1,4	-0,3	138,0		
Colombie-Britannique	120,4	6,2	2,6	3,2	0,4	-0,4	121,6		
Emploi(EPA)									
Canada	103,3	2,8	1,3	1,6	2,1	-0,4	0,5	106,6	
Atlantique	101,7	1,6	-0,1	1,9	2,1	-1,0	0,2	104,6	
Québec	102,7	3,0	1,6	2,0	1,0	-0,3	1,2	105,8	
Ontario	107,0	3,8	2,0	1,2	2,7	-0,5	0,9	111,5	
Prairies	102,1	1,6	0,3	2,1	1,4	0,0	0,0	103,7	
Colombie-Britannique	96,8	2,2	0,5	1,3	3,2	0,1	-0,8	99,8	
Taux de chômage									
Canada	144,0	10,5	10,8	10,2	9,6	9,7	9,4	129,1	
Atlantique	143,1	15,9	16,3	15,5	15,2	14,9	134,1		
Québec	115,9	11,8	12,0	11,7	11,3	11,2	10,6	103,9	
Ontario	123,3	8,0	8,3	7,8	7,0	7,0	6,6	103,1	
Prairies	209,7	9,2	9,6	8,7	8,7	9,0	9,1	208,3	
Colombie-Britannique	244,7	14,2	14,5	13,9	12,5	12,3	13,3	229,3	
Taux de participation									
Canada	100,7	65,2	65,1	65,4	65,9	65,5	65,5	101,1	
Atlantique	100,9	56,9	56,8	57,0	57,7	57,2	57,0	101,1	
Québec	100,6	62,2	61,8	62,5	62,6	62,1	62,4	101,0	
Ontario	101,3	68,0	67,9	68,7	68,7	68,2	68,3	101,8	
Prairies	101,0	69,1	68,9	69,4	69,9	69,3	69,3	101,3	
Colombie-Britannique	98,7	64,3	64,2	64,4	65,2	65,2	64,9	99,7	
Variation en pourcentage									

Au Québec, le secteur de la construction a connu un taux de croissance de l'emploi de 13,6%, en raison d'un saut de 46% des mises en chantier durant les 10 premiers mois de 1986. L'emploi a augmenté de 4,7% dans le secteur du commerce et de 2,9% dans les industries manufacturières, après que les ventes au détail et que les livraisons aient augmenté de respectivement 11,0% et 4,1%. Il a augmenté légèrement dans les industries primaires autres que l'agriculture, les services et l'administration publique, des communications et des autres services publics ainsi que dans celui des finances, des assurances et des affaires immobilières.

En Ontario, ce sont les secteurs de la construction, des finances, des assurances et des affaires immobilières, des services et du transport, des communications et des autres services publics qui ont connu la plus forte croissance, avec des taux de 9,1%, 7,2%, 4,9% et 4,5% respectivement. L'emploi a diminué de 2,5% dans le secteur de l'administration publique et de 1,0% dans celui des industries primaires autres que l'agriculture.

Dans les provinces des Prairies, l'emploi s'est principalement accru dans le secteur des services (4,6%). Il a reculé dans les secteurs des industries primaires autres que l'agriculture, des industries manufacturières, des finances, des assurances et des affaires immobilières (secteurs reliés à l'économie pétrolière), de même que de l'administration publique.

En Colombie-Britannique, l'emploi a connu des augmentations dans tous les secteurs, sauf dans celui de la construction, où il a glissé de 0,1%. Les taux de croissance sont les plus importants dans les secteurs des finances, des assurances et des affaires immobilières (7,4%), du commerce (6,9%), des transports, des communications et des autres services publics (6,0%), des services (5,7%) et de l'administration publique (4,6%).

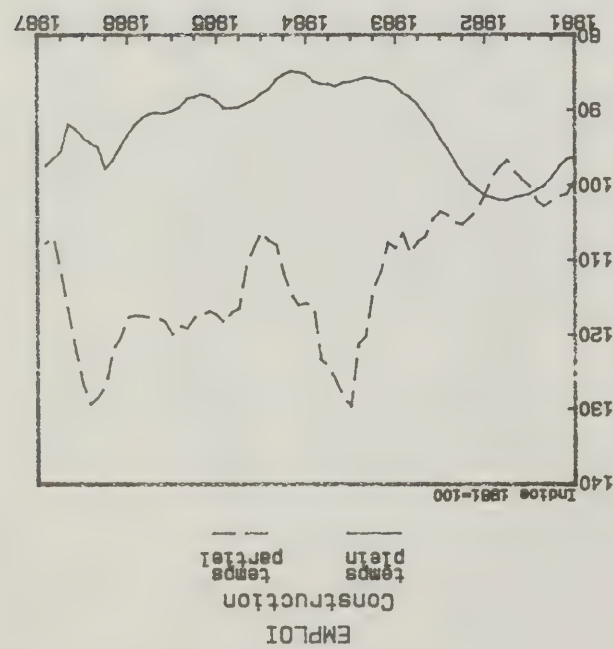
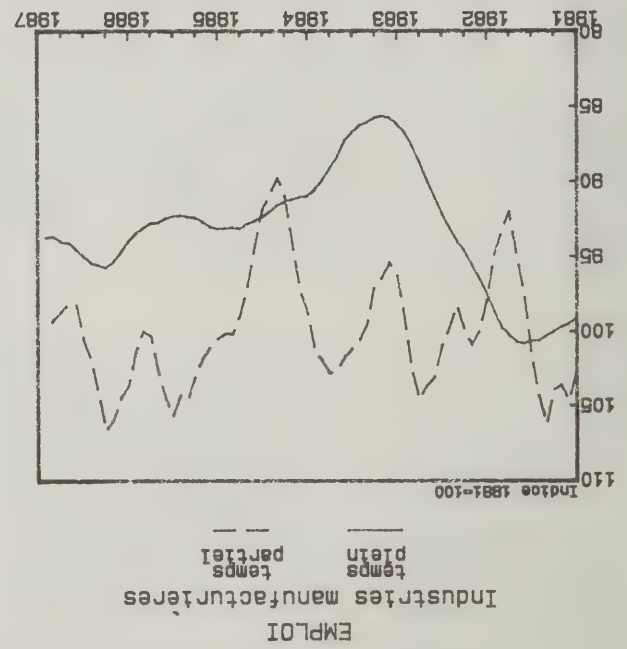
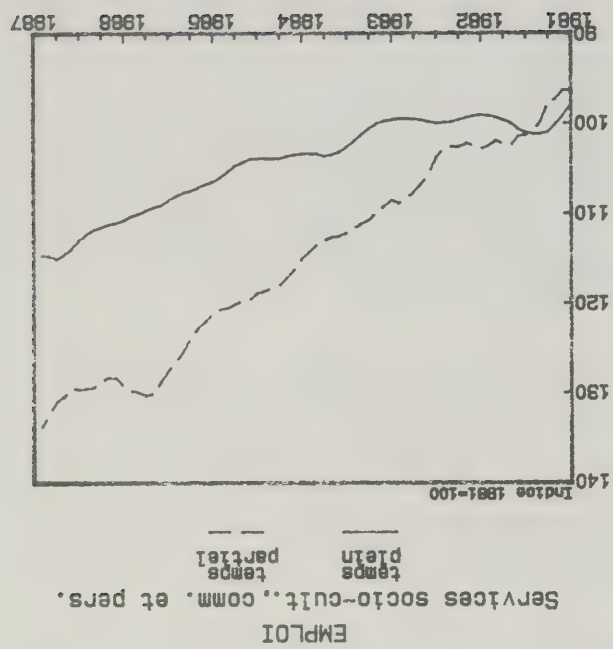
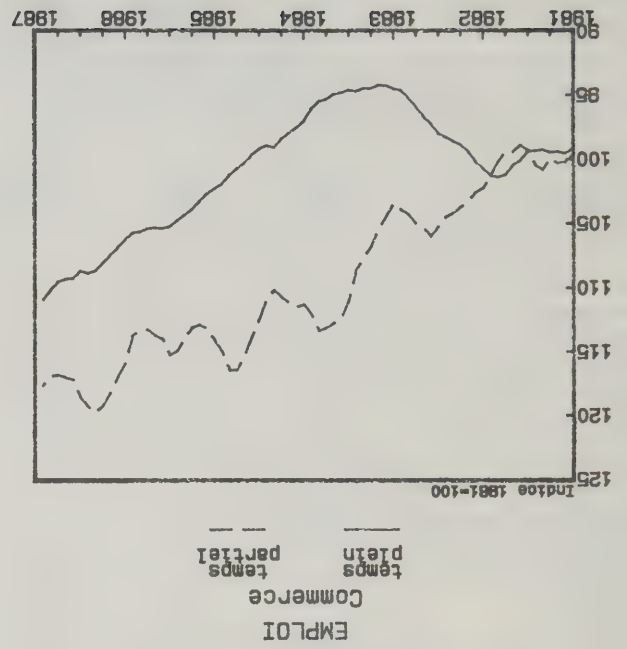
Après une croissance de l'activité économique inégale dans les diverses régions au cours de l'expansion actuelle, les disparités régionales se sont accrues au cours de 1986. Elles se reflètent dans une amélioration régulière des indices de l'activité économique dans le centre et l'est du pays, ceux-ci ayant stagné dans l'Ouest. Au troisième trimestre de 1986, le revenu du travail a continué de s'accroître d'avantage au Québec et en Ontario, de pair avec les augmentations des ventes au détail et des mises en chantier enregistrées jusqu'en octobre. En 1986, le taux de chômage est resté élevé dans les Prairies, alors qu'il a sensiblement baissé au Québec et en Ontario. Le taux de chômage a également baissé en Colombie-Britannique en raison des hausses de l'emploi reliées à l'exposition universelle au cours de l'été.

L'Ontario a présenté les plus fortes progressions en 1986. Les ventes au détail et le revenu du travail se sont accrus respectivement de 8,2% et de 6,6%, et l'emploi a augmenté de 3,4%. De plus, le taux de chômage a baissé sensiblement, étant passé d'un taux moyen de 8,0% en 1985 à 6,6% en novembre 1986. À pratiquement au même niveau qu'en janvier 1981. À Toronto, où une poussée des ventes et du prix des maisons a été observée en 1986, on a enregistré un taux de chômage de seulement 4,4% en novembre. En octobre, la valeur des permis de bâtir émis était à un des plus hauts niveaux de la période actuelle d'expansion. En Ontario, comme dans les autres régions, le taux d'activité a peu varié au cours de l'année.

Le Québec a enregistré une performance qui se rapproche de la moyenne nationale en ce qui a trait à l'emploi et à l'activité sur le marché du travail. Le Québec a cependant connu les hausses parmi les plus importantes en ce qui concerne les revenus et la construction de logements (en particulier de logements multifamiliaux). Parallèlement, les ventes de biens ménagers ont augmenté sensiblement, menant la hausse modérée de l'ensemble des ventes au détail. Malgré un repli moindre qu'en Ontario, le taux de chômage a baissé à un niveau qui est également pratiquement le même qu'en janvier 1981. Le taux de chômage est passé d'une moyenne de 11,8% en 1985 à 10,6% en novembre 1986, pendant que le taux d'activité est passé de 62,2% à 62,4%.

Malgré une amélioration sensible des ventes au détail et des mises en chantier au troisième trimestre, les indices de l'activité économique sont, dans l'ensemble, demeurés faibles dans les Prairies et en Colombie-Britannique. Les niveaux d'emploi, en particulier, ont continué de progresser plus lentement dans ces régions, limitant l'amélioration du chômage. Le taux de chômage, de 9,1% dans les Prairies et de 13,3% en Colombie-Britannique, dépassait toujours du double celui enregistré en janvier 1981. Le niveau de l'emploi en Colombie-Britannique était encore, en octobre et en novembre, légèrement inférieur au niveau observé en janvier 1981, ayant baissé de 0,8% par rapport à la période coïncidant avec la fin de l'exposition universelle.

Les augmentations modérées des taux de base prévues par les **grands règlements négociés** ne signalent que peu de changement dans les tendances salariales. L'augmentation globale des taux salariaux a diminué de façon importante, étant passée de 3,7% au deuxième trimestre à 3,1% au troisième. Ce ralentissement s'explique en grande partie par une hausse de la proportion des ententes conclues dans le secteur de la construction, où les augmentations salariales sont plus faibles. Celles-ci se sont d'ailleurs



principalement dans les secteurs de la construction (où il est passé de -6,8% à 5,5%) et du commerce (où il s'est élevé de -1,7% à 5,8%). Les taux de croissance de l'emploi à temps partiel et de l'emploi à temps plein ont tous deux diminué dans le secteur de l'administration publique. Les mouvements ont fluctué grandement d'une année à l'autre dans le secteur de l'agriculture.

C'est dans le secteur de la construction où le niveau moyen de l'emploi s'est le plus accru (7,2%) durant les onze premiers mois de 1986. L'emploi s'est accru également fortement dans les secteurs du commerce (3,9%), des finances, des assurances et des affaires immobilières (3,8%), et des services socio-communautaires, commerciaux et personnels (3,5%), traduisant une augmentation de la demande des ménages. Il s'est accru plus faiblement dans celui des transports, des communications et des autres services publics et de 2,0% dans celui des industries manufacturières, de pair avec l'affaiblissement des exportations. L'emploi a légèrement diminué dans les secteurs des industries primaires et de l'administration publique.

Le taux de chômage était estimé à 9,4 en novembre 1986, soit aucun changement par rapport au mois précédent. Sauf pour une augmentation de 0,3 en juillet dernier, le taux de chômage a poursuivi sa lente diminution tout le long de l'année. Au cours des 11 premiers mois de 1986, le taux de chômage moyen était de 9,6%, ce qui représentait une diminution de

0,9 par rapport au taux de 1985. Depuis le sommet de 11,9% enregistré en 1983, le taux de chômage annuel avait reculé de 0,6 en 1984 et de 0,8 en 1985. Ces baisses sont survenues en dépit d'augmentations du taux d'activité de 0,2 en 1983, 0,4 en 1984 et 0,5 en 1985 et 1986.

Entre les mois d'octobre et de novembre 1986, l'emploi s'est accru légèrement dans les provinces de l'Atlantique, au Québec et en Ontario, alors qu'il diminuait dans les provinces des Prairies et en Colombie-Britannique (voir le tableau 6). En Colombie-Britannique, il s'agit du cinquième mois de diminution consécutive dans l'emploi, après le sommet atteint en juillet dernier lorsque Expo 86 était à son apogée. Dans cette province, le niveau moyen de l'emploi pour les 11 premiers mois de 1986 s'est accru de 3,9% par rapport au niveau annuel moyen de 1985. Au cours de la même période, le taux de croissance de l'emploi était de 3,4% en Ontario, de 2,8% dans la région de l'Atlantique et de 2,1% au Québec et dans les Prairies.

Dans la région de l'Atlantique, l'emploi moyen pour les 11 premiers mois de 1986 a augmenté dans tous les secteurs, sauf dans celui des transports, où il a diminué de 2,7%. Les hausses les plus importantes se retrouvent dans les secteurs des finances, des assurances et des affaires immobilières (8,8%), du commerce (6,9%), des industries primaires autres que l'agriculture (6,1%), de la construction (4,8%) et des industries manufacturières (4,7%).

TABLÉAU 6. Variation¹ en pourcentage dans le niveau de l'emploi selon la région et la branche d'activité

Industrie	Canada	Atlantique	Québec	(Ontario	Prairies	Colombie-Britannique
Total	2.9	2.8	2.1	3.4	2.1	3.9
Agriculture	-0.7					
Autres industries primaires	-0.2	6.1	1.8	-1.0	-1.2	2.9
Industries manufacturières	2.0	4.7	2.9	1.5	-1.4	1.0
Construction	7.2	4.8	13.6	9.1	2.2	-0.1
Transport, communication et autres services publiques	2.1	-2.7	-1.3	4.5	1.4	6.0
Commerce	3.9	6.9	4.7	2.6	2.6	6.9
Finance, assurance et affaires immobilières	3.8	8.8	-0.6	7.2	-2.4	7.4
Services	3.5	1.6	0.8	4.9	4.6	5.7
Administration publique	-0.2	1.3	1.4	-2.5	-2.1	4.6

¹ Niveau moyen de janvier à novembre 1986 relativement au niveau annuel moyen de 1985.

Le secteur du logement multifamilial est demeuré très vigoureux au troisième trimestre, passant de 76,000 unités construites en juillet, à 88,000 unités en septembre dans les agglomérations urbaines. Le Québec a continué de soutenir ce secteur, avec 40,500 unités en septembre; des gains appréciables ont été enregistrés entre juillet et septembre en Ontario (+49%) ainsi que dans la région de l'Atlantique (+24%). Par contre, la région des Prairies et de la Colombie-Britannique enregistraient des baisses respectives de 62% et 14%. Le taux d'occupation dans les immeubles locatifs de six logements et plus a augmenté au Québec en octobre, pour atteindre 2,2%, comparativement à 1,5% en avril (Tableau 4). Cette augmentation permet de croire qu'un ralentissement du nombre de mises en chantier de logements multiples pourrait éventuellement se produire dans cette province. L'Ontario a continué d'afficher le plus bas taux d'occupation, soit 0,4% suivi de la Colombie-Britannique (0,8%). Les permis de construction en Ontario ont continué de se raffermir en octobre avec un niveau de 41,800 unités (+20,9% en octobre).

TABLEAU 4. Taux d'occupation des immeubles de six appartements et plus, construits par le secteur privé, par région¹

Region	Taux au 1 ^{er} avril 1986	Taux au 1 ^{er} octobre 1986
Atlantique	3,2	3,1
Québec	1,5	2,2
Ontario	0,5	0,4
Prairies	3,4	3,2
Colombie-Britannique	1,1	0,8
Canada	1,4	1,6

¹ Ces données ont été pondérées à partir des poids relatifs des régions métropolitaines de chaque région.

Selon les données de l'Enquête sur la population active, l'estimation désaisonnalisée de l'emploi n'a pratiquement pas varié en novembre 1986, pour se situer à 11,667,000. Il s'agit néanmoins du quatrième mois d'augmentations consécutives dans les niveaux de l'emploi, après la diminution de 0,8% enregistrée en juillet dernier. En moyenne, le niveau de l'emploi pour les 11 premiers mois de 1986 est de 2,9% supérieur au niveau annuel moyen de 1985; le niveau de l'emploi a connu un taux de croissance annuel moyen de 2,7% depuis 1983. En 1986, la croissance de l'emploi à temps plein s'est accélérée, alors que celle de l'emploi à temps partiel a ralenti. Les secteurs de la

construction et du commerce ont connu les plus fortes progressions, de pair avec l'accélération de la demande des ménages.

En 1986, les niveaux de l'emploi à temps plein et à temps partiel se sont accrus presque au même rythme, respectivement à des taux de 2,8% et 2,9%. Comme on peut le voir au Tableau 5, le taux de croissance de l'emploi à temps partiel ralentit depuis 1975. En effet, sur la période de 1975 à 1980, il était de 7,1% en moyenne par année, pour diminuer à un taux annuel moyen de 4,8% sur la période de 1980 à 1985. Au cours de l'expansion actuelle de 1983 à 1986, il s'est établi à 3,1%. Par ailleurs, le taux de croissance de l'emploi à temps plein au cours de la même période est de 2,6% en moyenne, presque le même qu'au cours de la période précédant la récession, soit 2,3%, (1975 à 1980).

TABLEAU 5. Variation d'une année sur l'autre de l'emploi selon le travail à temps plein et à temps partiel

	Total	Temps plein	Temps partiel
1986 ¹	2,9	2,8	2,9
1985	2,8	2,6	4,0
1984	2,5	3,0	2,3
1983	0,8	-0,8	7,6
1982	-3,3	-4,3	3,2
1981	2,8	2,2	6,8
1980	3,0	2,4	7,0
1979	4,1	3,6	7,9
1978	3,5	3,0	6,9
1977	1,8	1,1	7,7
1976	2,1	1,6	6,0
1986 ¹ - 1983	2,7	2,6	3,1
1985 - 1980	1,1	0,5	4,8
1980 - 1975	2,9	2,3	7,1

¹ Niveau moyen de l'emploi désaisonnalisé de janvier à novembre 86.

En général, dans les secteurs où le taux de croissance de l'emploi à temps partiel a diminué, celui de l'emploi à temps plein s'est accru. Le taux de croissance de l'emploi à temps partiel a diminué dans presque tous les secteurs de l'activité économique depuis 1983, mais plus particulièrement dans ceux de la construction (où il tombe de 15,1% en 83 à 2,1% en 86), du transport, des communications et des autres services publics (de 18,0% en 1983 à 3,7% en 1986), des finances, des assurances et des affaires immobilières (de 14,2% en 1983 à 2,6% en 1986) et de l'administration publique (de 13,6% en 1983 à 4,3% en 1986). Au cours de la même période, le taux de croissance de l'emploi à temps plein a augmenté

TABLEAU 3. Variation des prix des logements neufs par région métropolitaine
(données non désaisonnalisées)

Variation en % par rapport au trimestre précédent				
1986				
3T	2T	1T	4T	3T
Canada	3.1	3.1	1.6	1.2
Calgary	0.4	0.8	3.3	2.0
Edmonton	0.8	1.3	5.1	1.3
Halifax	0.1	0.0	1.2	0.3
Hamilton	2.1	3.2	1.9	2.6
Kitchener	0.1	4.7	4.1	5.1
London	6.5	3.2	2.2	2.2
Montréal	2.3	1.7	1.6	0.8
Ottawa	1.0	1.1	1.2	-1.2
Québec	2.6	1.8	1.2	1.2
Regina	0.6	0.8	1.1	1.3
St Catharines / Niagara	3.5	3.6	4.1	1.6
Saint John / Moncton	0.8	0.8	0.0	0.3
St John's	1.3	1.0	0.7	0.4
Saskatoon	0.6	1.8	0.6	-0.3
Toronto	7.3	5.0	6.4	2.1
Vancouver	0.0	1.2	-0.1	0.6
Victoria	-3.3	-0.8	-2.4	-3.2
Windsor	0.6	2.9	2.5	2.3
Winnipeg	1.0	2.1	1.8	1.1

TABLÉAU 2. Dépenses d'investissement domiciliaire
(données désaisonnalisées)

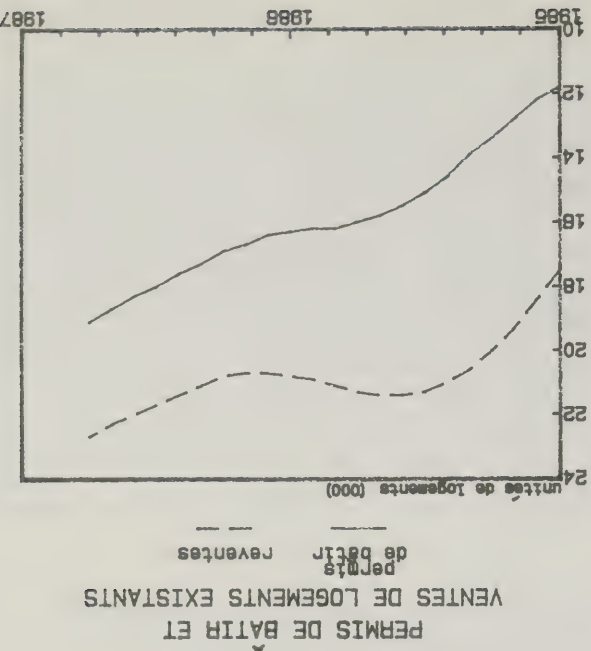
Type de dépenses	Variation en % par rapport au trimestre précédent			
	Niveau 1986	1986	1986	1985
	3T	2T	1T	4T

Investissement domiciliaire	6,409	3,85	2,70	-2,92	7,69
Logements neufs à occuper de façon permanente	2,958	3,79	0,99	-2,32	17,39
Unitaires	2,110	3,18	-1,92	-2,93	20,88
Semi-détachés et duplex	101	10,99	30,00	-17,65	1,19
En rangée	129	14,16	-5,83	-1,64	0,00
Appartements	618	2,83	9,87	2,43	11,72
Autres	3,451	3,88	4,30	-3,43	0,30
Améliorations	2,202	-0,72	2,92	0,09	3,41
Maisons mobiles	33	0,00	32,00	-19,35	-29,54
Chalets	101	-3,81	3,96	-21,09	1,59
Commission aux agents immobiliers	1,115	15,42	6,86	-8,32	-4,83

(dollars constants de 1981)

Les mises en chantier dans les régions urbaines ont connu un redressement au troisième trimestre, passant de 173,000 unités en juillet à 206,000 unités en septembre, soit le plus haut niveau enregistré en 1986. Pendant ce temps, les indicateurs avancés ont poursuivi leur ascension, suggérant une croissance soutenue de mise en place jusqu'à la fin de 1986 au moins. L'indice filtré des permis de bâtir a indiqué une vingt-deuxième hausse consécutive (+1,8% en août), tandis que les ventes de logements existants (SIA) ont continué d'augmenter. Les prêts hypothécaires accordés aux particuliers, tels que publiés dans les comptes des flux financiers, ont atteint \$7,3 milliards au troisième trimestre. D'après les dernières données concernant les intentions de construction pour le mois d'octobre, l'Ontario et le Québec vont continuer de soutenir l'activité de mise en place puis respectivement 88,400 et 63,800 permis ont été émis, constituant ainsi 80% de l'ensemble des régions urbaines.

Le secteur du logement unifamilial a continué de soutenir largement la progression des mises en chantier au 3^e trimestre, constituant 57% de l'ensemble des régions urbaines; celles-ci sont passées de 97,000 unités en juillet à 118,000 en septembre. C'est l'Ontario qui explique cette remontée avec 71% des mises en chantier unifamiliales au cours du trimestre. Celles-ci ont également progressé, de juillet à septembre, en Colombie-Britannique (+24,4%), au Québec (+12,6%) et dans les Prairies (+2,9%), mais elles ont diminué dans la région de l'Atlantique.



L'indice du prix des logements neufs (IPLN) a reflété l'activité intense observée dans le secteur de l'habitation, avec une hausse de 3,1% au troisième trimestre (Tableau 3). Les hausses de prix les plus importantes ont été enregistrées en Ontario, notamment à Toronto où la hausse de 7,3% observée au troisième trimestre a porté à 19,2% l'augmentation cumulative depuis le début de l'année. La Colombie-Britannique a été la seule région à enregistrer une baisse du prix des logements neufs.

Ménages

Les dépenses à la consommation et les transactions immobilières ont enregistré des progrès parmi les plus fortes de la période actuelle d'expansion, entraînant une autre accélération de la demande intérieure finale. C'est dans les secteurs de la construction et du commerce où que l'on a enregistré les plus fortes hausses de l'emploi en 1986, concentrées dans l'emploi à plein temps. Au troisième trimestre, la hausse de la demande des ménages continuait d'être restreinte au centre du Canada, de pair avec la croissance plus marquée du revenu du travail dans ces régions en 1986. Pour l'ensemble du Canada, le taux de chômage a baissé de 0.9 en 1986.

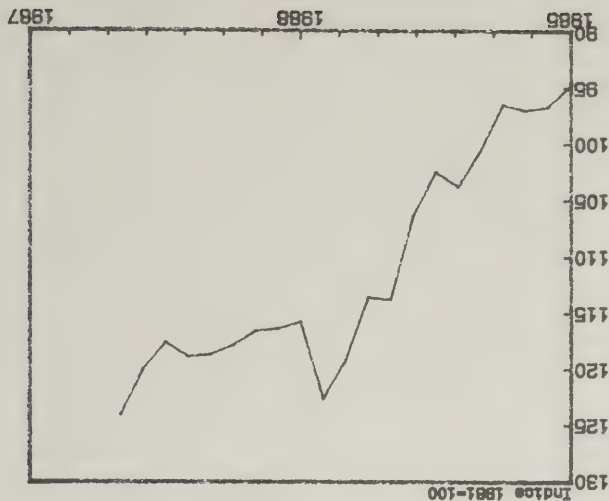
Après avoir augmenté de 1.2% au deuxième trimestre, les dépenses personnelles en biens et services se sont accrues de 1.8% au troisième, et ont ainsi contribué en grande partie à l'accélération de la demande finale intérieure. Le rythme de croissance des dépenses en biens a doublé, étant passé de 1.0% à 2.2%, et les dépenses en services ont continué de s'accroître (1.4%) au taux le plus élevé de l'expansion. L'accélération des dépenses en biens était attribuable au renversement à la hausse des ventes de biens durables. Les ventes de voitures ont connu leur première augmentation trimestrielle de l'année, par suite des taux d'intérêt réduits offerts par les fabricants. Les dépenses de meubles et d'articles ménagers ont accéléré, de concert avec les dépenses relatives aux logements. La tendance de l'emploi observée dans les services et le commerce a cependant ralenti au cours du quatrième trimestre, de pair avec la forte diminution des ventes de voitures en octobre. La croissance des ventes de biens semi-durables et non durables a ralenti au troisième trimestre, de pair avec l'accélération du prix de ces biens et l'affaiblissement du revenu personnel.

Le taux de croissance du revenu personnel est passé de 2.0% au deuxième trimestre à 0.6% au troisième. Ce ralentissement était surtout attribuable à une baisse importante des revenus agricoles. Au troisième trimestre, le revenu du travail a continué de s'accroître à un taux modeste (1.0%), qui correspond

TABLEAU 1. Dépenses personnelles, variation trimestrielle moyenne

	1983	1984	1985	1986	3T 1986
Total	1.2%	0.9%	1.3%	1.1%	1.8%
Biens	1.5%	1.0%	1.8%	1.2%	2.2%
Services	0.9%	0.8%	0.7%	1.2%	1.4%

INDICE RÉSIDENTIEL DU PIR



aux augmentations des taux salariaux, alors que l'emploi a peu varié. La croissance modérée de l'indice implicite des prix des dépenses personnelles s'est poursuivie (0.9%), par suite du ralentissement des prix des biens durable et des services. Les prix des biens non durables ont augmenté, en raison de la hausse des prix des aliments et d'une baisse moindre qu'au trimestre précédent des prix de l'énergie.

Dans le secteur domiciliaire, les dépenses de capital ont continué de s'accroître au troisième trimestre (+3.8%). Cette progression du secteur de l'habitation était attribuable à une hausse de la mise en place de logements neufs et une augmentation des transactions immobilières. Les commissions aux agents immobiliers ont progressé de 15.4% au troisième trimestre, atteignant ainsi \$1.1 milliard (voir le tableau 2). Sur une base mensuelle, les mises en place des logements neufs (graphique 2) se sont abaissées en juillet (-1.1%) mais ont repris un rythme de croissance accéléré en août (+2.0%) et en septembre (+3.4%). La stabilité des taux d'intérêts hypothécaires, jumelée à des progressions soutenues enregistrées au niveau des salaires et de l'emploi au premier semestre, ont largement contribué à la croissance du secteur domiciliaire. La première émission de titres hypothécaires, faite par la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) en décembre dernier, devrait favoriser une amélioration continue de tout le secteur de l'habitation. Ces titres hypothécaires, qui sont déjà connus aux États-Unis sous le nom de "Ginnie Maes", vont, selon la SCHL, contribuer à accroître la disponibilité de fonds hypothécaires, ce qui aurait par conséquent un effet modérateur sur les fluctuations des taux d'intérêt. Ces émissions devraient favoriser des termes hypothécaires qui s'échelonnent sur des périodes beaucoup plus longues que celles connues au cours des dernières années.

La production réelle par branche d'activité augmente de 0,4% au troisième trimestre, comparativement à des taux de croissance de 0,6% au cours de chacun des deux premiers trimestres de l'année. La production de biens recule pour le deuxième trimestre consécutif, avec un repli simultané dans les secteurs des mines, de la fabrication et de la construction. La croissance a été alimentée par la progression du secteur des services, notamment le commerce et les finances, grâce à l'augmentation de la demande des consommateurs.

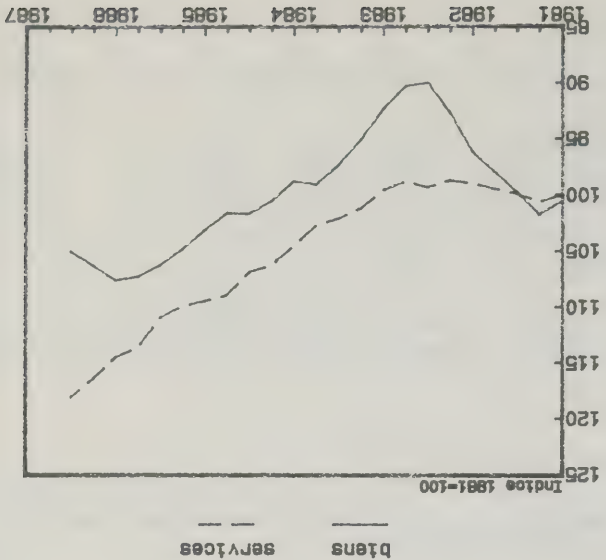
La production de biens baisse de 1,2% au troisième trimestre, après une diminution semblable au deuxième. Cette baisse est générale, les plus fortes diminutions étant enregistrées dans les branches des véhicules automobiles et de l'énergie. Ailleurs, la production baisse légèrement, à l'exception de la diminution de la production dans les branches d'activité du secteur du bois relié à des grèves. Le recul de la production automobile est le troisième consécutif, après que ce secteur eut alimenté la croissance en 1985.

La production de véhicules automobiles recule une nouvelle fois (-7,3%), après avoir baissé au cours des deux premiers trimestres de l'année. La diminution du nombre de voitures assemblées traduit la baisse des exportations vers les Etats-Unis et une diminution des stocks, alors que les ventes atteignent des niveaux records aux Etats-Unis. L'augmentation des ventes dans ce dernier pays s'explique par des programmes temporaires de promotion, à la suite de la décision des fabricants de couper les stocks en septembre, les firmes d'automobiles ont accru les nouvelles commandes de voitures construites au Canada de 32% en septembre et octobre. Ce redressement de la demande devait entraîner une augmentation de la production et des exportations automobiles en octobre.

PRODUIT INTERIEUR BRUT PAR SECTEUR

La croissance de l'activité du secteur des services est de 1,4% au troisième trimestre, soit à peu près la même que la progression trimestrielle moyenne de l'année écoulée. L'augmentation au troisième trimestre est dominée par le commerce, en raison d'une forte augmentation des ventes au détail (+2,1%) et des ventes des grossistes (+2,9%). L'augmentation de la demande de services de consommation (+1,4% au cours du trimestre) explique la progression de 1,7% dans le cas des services socio-culturels, commerciaux et personnels. L'activité du secteur des finances continue de progresser (+2,4%), en raison du dynamisme des ventes de maisons et de l'augmentation des émissions d'actions et d'obligations. L'activité du secteur des services gouvernementaux diminue légèrement au cours du trimestre, tandis que le secteur des transports est touché par le relâchement des livraisons d'un grand nombre de produits de ressources naturelles à l'exportation.

Le secteur des mines accuse également une forte chute des dépenses au troisième trimestre, survenant après la forte diminution des prix au premier semestre de l'année. Les réductions de la production de services miniers ont touché principalement les dépenses en exploration et de mise en valeur du pétrole et du gaz naturel, qui reculent de 36%, après une baisse de 30% le trimestre précédent. Les données mensuelles sur l'exploration et la mise en valeur font ressortir une progression nette en août et septembre, cependant, puisque les entreprises ont avancé leurs dépenses avant la fin de l'année afin d'être admissibles aux subventions des administrations provinciales. En même temps, le prix de l'énergie se raffermissait vers la fin de l'année.



demande. Les stocks de la fabrication augmentent légèrement, les mises en stocks de matières brutes et de produits en cours compensant la diminution de ceux de produits finis.

Le déficit nominal au compte courant augmente légèrement, passant de \$2.0 milliards au deuxième trimestre à \$2.2 milliards au troisième. Une diminution de l'excédent du commerce de marchandises, qui tombe à \$1.9 milliard, a été presque neutralisée par un recul du déficit sur les invisibles. S'agissant du solde du commerce de marchandises, une augmentation globale de 5% des importations a effacé une progression de 2.4% des exportations. Du côté des invisibles, Expo 86 devait entraîner une importante amélioration du tourisme au Canada.

L'indice implicite de prix du PIB progresse de 1.2% au troisième trimestre, et de 2.5% pour l'ensemble de l'année écoulée. Les prix au titre de la demande intérieure finale s'accroissent de 1.1%, la plus grande partie de cette progression traduisant la forte augmentation du prix des maisons au Canada central et un ralentissement du taux de diminution des prix de l'énergie. L'indice implicite de prix baisse de façon minimale dans le cas des exportations et des importations, en raison de la faiblesse persistante du prix d'un vaste éventail de matières brutes.

stocks.

Le déficit de l'administration fédérale, sur la base des comptes nationaux, tombe à \$20.5 milliards au taux annuel au troisième trimestre. Le déficit s'élevait en moyenne à \$25.0 milliards au cours des quatre trimestres précédents. Les recettes fédérales augmentent de 15.5% au cours de l'année écoulée, traduisant principalement l'augmentation des impôts personnels et indirects. Le total des dépenses recule de 2.4% au troisième trimestre, puisque les intérêts sur la dette diminuent de \$1.5 milliard (les intérêts payés représentent 23% des dépenses). Le total des dépenses augmente de 2.8% par rapport à son niveau d'un an plus tôt.

La progression de 0.3% de la production réelle au Canada se compare à celle de 0.7% enregistrée aux États-Unis, en Allemagne de l'Ouest et au Japon au troisième trimestre. La production industrielle est plus faible que la production globale dans tous les quatre pays, l'Allemagne et le Japon enregistrant une diminution en raison du ralentissement des exportations. La progression de 0.7% du PNB aux États-Unis fait suite à une augmentation minimale au deuxième trimestre. Tout comme au Canada, la forte augmentation de la demande des ménages s'est trouvée compensée dans une large mesure par une hausse des importations et le ralentissement de la croissance des

Les dépenses réelles au titre du PIB augmentent de 0,3% au troisième trimestre, après avoir progressé de 0,6% et de 0,8% respectivement au cours des deux premiers trimestres de 1986. La demande intérieure finale augmente de 1,2% au troisième trimestre, après avoir enregistré une faible croissance au premier semestre de l'année. La plus grande partie de cette accélération s'explique par la demande des ménages. La baisse des stocks au détail et l'augmentation des importations de produits ménagers surviennent en même temps que la progression de la demande des ménages et freinent la croissance de la production intérieure. Une reprise de la demande à l'exportation au cours du trimestre était contrebalancée par une augmentation générale des importations.

Les dépenses réelles en biens et services s'accroissent de 1,8%, après avoir augmenté de 1,2% le trimestre précédent. Cette augmentation de 1,8% se compare aux augmentations trimestrielles les plus élevées enregistrées au cours de la période d'expansion actuelle. L'augmentation des dépenses en biens est alimentée par une progression de 6,7% des ventes de voitures. On relève également de vigoureuses augmentations des dépenses au titre des autres biens. La consommation de services continue de croître à un rythme rapide (+1,4%), après des augmentations dépassant 1% au cours de chacun des deux premiers trimestres de l'année.

L'accélération de la demande des consommateurs survient alors que la croissance de l'emploi et des revenus est faible. Le nombre de travailleurs rémunérés non agricoles baisse légèrement au troisième trimestre, tandis que le taux de chômage passe de 9,6% à 9,7%. Le relâchement de l'emploi se retrouve dans un léger ralentissement de la croissance du revenu du travail, qui tombe de 1,3% au deuxième trimestre à 1,1% au troisième. Une forte chute (-47%) du revenu agricole net ramène la croissance du revenu personnel à 0,6%, tandis que les revenus disponibles personnels demeurent sans grand changement au cours du trimestre. En raison de la forte augmentation des dépenses et de la stabilité des revenus, le taux de l'épargne personnelle diminue pour se fixer à près de 9%, son niveau le plus bas en plus de 10 ans.

Les progressions des dépenses des consommateurs et du revenu du travail continuent à être dominées par l'Ontario et le Québec. Au troisième trimestre, le revenu nominal du travail augmente de 1,9% en Ontario et de 1,5% au Québec, et diminue légèrement

dans les provinces des Prairies et en Colombie-Britannique. La baisse des revenus agricoles aggrave la faiblesse du revenu du travail dans l'Ouest du Canada. De même, l'augmentation de 3,0% au troisième trimestre des ventes au détail nominales est dominée par l'Ontario (+3,7%) et le Québec (+3,2%). Les dépenses dans les provinces des Prairies demeurent pratiquement inchangées, tandis que les dépenses de consommation en Colombie-Britannique (+3,1%) ont été alimentées par les visiteurs d'Expo 86. Le revenu du travail et les ventes au détail au troisième trimestre enregistrent une augmentation inférieure à la moyenne dans les provinces de l'Atlantique.

Les mises en chantier de logements urbains augmentent de façon soutenue pendant tout le troisième trimestre pour atteindre le taux annuel de 206,000 unités en septembre. Compte tenu de l'augmentation des ventes de maisons, les dépenses au titre de la construction résidentielle augmentent de 3,9% au cours du trimestre, ce qui constitue la plus forte progression trimestrielle depuis le début de 1986. La construction résidentielle neuve a été particulièrement vigoureuse au Canada central. L'Ontario et le Québec sont intervenus pour plus de 80% de l'augmentation des permis de bâtir délivrés en octobre. L'indice de prix des maisons neuves à Toronto traduit la poussée de la demande de logements, avec des progressions de 7,3% au cours du troisième trimestre et de 19,2% au cours de l'année écoulée.

Le volume des investissements des entreprises en usines et matériel diminue de 1,3%, après avoir baissé de 3,9% le trimestre précédent. La baisse au troisième trimestre est imputable uniquement aux réductions qui touchent les dépenses en exploration et de mise en valeur du pétrole et du gaz naturel dans le secteur de la construction non résidentielle. Les dépenses à ce titre ont baissé de 19% au cours de l'année écoulée, et leur part du PIB total est tombée à un minimum pour l'après-guerre. Les dépenses en machines et matériel, dont le contenu en importation est plus élevé que la construction, continuent de progresser au troisième trimestre.

Le taux d'augmentation des stocks commerciaux non agricoles se relâche au troisième trimestre par rapport aux fortes augmentations du premier semestre de 1986. La plus grande partie du ralentissement est imputable au secteur du commerce, principalement sous la forme d'une diminution des stocks automobiles au détail en période de forte augmentation de la

Table des matières

Sommaire (basé sur les données disponibles au 24 décembre 1986)	1
Production	3
Ménages	4
Investissements des entreprises	12
Prix	13
Secteur extérieur	14
Marchés financiers	15
Etats-Unis	16

Message de CANSIM

Le CANSIM† (système canadien d'information socio-économique) est le système de Statistique Canada qui se compose d'une banque de données informatisée et de son logiciel de soutien. La plupart des données présentées dans cette publication et beaucoup d'autres peuvent être obtenues de CANSIM par l'intermédiaire d'un terminal, sous forme d'imprimés d'ordinateur ou sous forme lisible par machine. Des données historiques et des données plus actuelles qui n'apparaissent pas dans cette publication sont disponibles de CANSIM.

Pour plus de renseignements, écrivez à Division CANSIM, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6, ou téléphonez à (613)990-8200.

† Marque officielle de Statistique Canada.

L'aperçu économique trimestriel vise à fournir une évaluation trimestrielle de la conjoncture macro-économique et ainsi, diffuser d'avantage les résultats macro-économiques que fournit le système de comptabilité nationale.

La publication fournit une analyse plus détaillée que celle présentée dans la publication mensuelle "Les indicateurs conjoncturels". En particulier, l'analyse sectorielle des données contient les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Des tableaux des données à la source, accompagnés de transformations utiles pour l'analyse conjoncturelle, sont disponibles dans la publication "L'aperçu économique trimestriel: supplément statistique".

Les termes et concepts techniques de cette publication qui pourraient être mal connus des lecteurs sont expliqués brièvement dans le glossaire. De temps en temps, des articles de fond plus complets seront publiés, qui expliqueront ces termes et concepts techniques plus en détail.

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL:

Statistique Canada
Division de l'analyse économétrique

Publication autorisée par
le ministre des Approvisionnements et
Services Canada

© Ministre des Approvisionnements
et Services Canada 1987

Janvier 1987
5-2001-504

Prix: Canada, \$25.00, \$100.00 par année
Autres pays, \$26.00, \$104.00 par année
 Paiement en dollars canadiens
 ou l'équivalent

Catalogue 13-006, vol. 2, n° 4

ISSN 0828-0878

Ottawa

This publication is available in English
upon request (Catalogue 13-006)

Des données sous plusieurs formes...

Statistique Canada diffuse les données sous formes diverses. Outre les publications, des totalisations habituelles et spéciales sont offertes sur imprimés d'ordinateur, sur microfilm et microfiches et sur bandes magnétiques. Des cartes et d'autres documents de référence géographique sont disponibles pour certaines sortes de données. L'accès direct à des données agrégées est possible par le truchement de CANSIM, la base de données ordinaire et le système d'extraction de Statistique Canada.

Comment obtenir d'autres renseignements

Toutes demandes de renseignements au sujet de cette publication ou de statistiques et services connexes doivent être adressées à:

Division de l'économie internationale et financière,
Services d'analyse et comptes nationaux,
Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6
(téléphone: 990-9161) ou au centre de consultation de Statistique Canada à:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montréal	(283-5725)	Regina	(359-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(973-6586)	Vancouver	(663-3691)

Un service d'appel interurbain sans frais est offert, dans toutes les provinces et dans les territoires, aux utilisateurs qui habitent à l'extérieur des zones de communication locale des centres régionaux de consultation.

Terre-Neuve et Labrador	Zenith 0-7037
Nouvelle-Écosse, Nouveau-Brunswick et Ile-du-Prince-Édouard	1-800-565-7192
Québec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1(112)800-667-3524
Alberta	1-800-222-6400
Colombie-Britannique (sud et centrale)	112-800-663-1551
Yukon et nord de la C.-B. (territoire desservi par la Northwestel Inc.)	Zenith 0-8913
Territoires du Nord-Ouest (territoire desservi par la Northwestel Inc.)	Appellez à frais vifs au 420-2011

Comment commander les publications

On peut se procurer cette publication et les autres publications de Statistique Canada en utilisant le bon de commande ci-joint, auprès des agents autorisés et des autres librairies locales, par l'entremise des bureaux locaux de Statistique Canada, ou en écrivant à la Section des ventes des publications, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6.
1(613)993-7276
Toronto
Carte de crédit seulement (973-8018)

Canada



Janvier 1987
Catalogue 13-006

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL:

Statistique Canada
Statistics Canada





Statistics
Canada

Statistique
Canada

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

April 1987

13-006



Canada

Data in Many Forms...

Statistics Canada disseminates data in a variety of forms. In addition to publications, both standard and special tabulations are offered on computer print-outs, microfiche and microfilm, and magnetic tapes. Maps and other geographic reference materials are available for some types of data. Direct access to aggregated information is possible through CANSIM, Statistics Canada's machine-readable data base and retrieval system.

How to Obtain More Information

Inquiries about this publication and related statistics or services should be directed to:

International and Financial Economics Division,
National Accounts and Analytical Services,
Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6
(Telephone: 990-9161) or to the Statistics Canada
reference centre in:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montreal	(283-5725)	Regina	(780-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(973-6586)	Vancouver	(663-3691)

Toll-free access is provided in all provinces and territories, **for users who reside outside the local dialing area** of any of the regional references centres.

Newfoundland and Labrador	1-800-563-4255
Nova Scotia, New Brunswick and Prince Edward Island	1-800-565-7192
Quebec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1-800-667-7164
Alberta	1-800-222-6400
British Columbia (South and Central)	1-800-663-1551
Yukon and Northern B.C. (area served by NorthwTel Inc.)	Zenith 0-8913
Northwest Territories (area served by NorthwTel Inc.)	Call collect 403-420-2011

How to Order Publications

This and other Statistics Canada publications may be purchased by using the attached order form, from local authorized agents and other community bookstores, through the local Statistics Canada offices, or by mail order to Publication Sales, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6.

1(613)993-7276

Toronto

Credit Card only (973-8018)

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

Published under the authority of
the Minister of Supply and
Services Canada

© Minister of Supply
and Services Canada 1987

April 1987
5-2001-504

Price: Canada, \$25.00, \$100.00 a year

Other Countries, \$26.00, \$104.00 a year

Payment to be made in
Canadian funds or equivalent

Catalogue 13-006, Vol. 3, No. 1

ISSN 0828-086X

Ottawa

Preface

The purpose of the **Quarterly Economic Summary** is to provide a quarterly description of macro-economic conditions and thereby to extend the availability of information on the macro-economy provided by the System of National Accounts.

The publication provides a more detailed analysis than is available in the monthly **Current Economic Indicators**. In particular, the sectoral analysis of the data provides relevant information on industrial and regional developments. Tables of the source data, as well as transformations useful for current economic analysis are available in the **Quarterly Economic Summary: Statistical Supplement**.

Technical terms and concepts used in this publication that may be unfamiliar to some readers are briefly explained in the glossary. More extensive feature articles will appear in this publication from time to time explaining these technical terms and concepts in more detail.

Table of Contents

	Page
Summary (based on data available as of March 20, 1987)	1
Output	2
Household	4
Business Investment	14
Prices	17
External Sector	19
Financial Markets	21
International Economies	23
Special Study: Regulated Prices	27

Note

CANSIM Note

CANSIM† (Canadian Socio-Economic Information Management System) is Statistics Canada's computerized data bank and its supporting software. Most of the data appearing in this publication, as well as many other data series are available from CANSIM via terminal, on computer printouts, or in machine readable form. Historical and more timely data not included in this publication are available from CANSIM.

For further information write to CANSIM Division, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6 or call (613)990-8200

† Official Trade Mark of Statistics Canada.

Summary

(based on data available as of March 20, 1987)

Real expenditure on GDP rose marginally in the second half of 1986, up 0.2% in the third quarter and 0.1% in the fourth. Final domestic demand accelerated sharply during the third (+1.0%) and fourth (+0.6%) quarters, while exports grew by 3% in volume in each quarter. Total final demand (that is, final domestic demand and exports) had declined fractionally in the first half of the year. The spurt in final sales in the second half, however, was accompanied by a reduction of inventories and an increase in imports, rather than by an upturn of domestic production. In total, import volume rose by 5.6% in the third and fourth quarters, the equivalent of 1.5% of real GDP, while the reversal in inventories pared a cumulative 1.9% from overall expenditure. By the end of 1986, the share of total imports in real GDP stood at a record 28.5%, while the economy-wide ratio of stocks to sales was near the record low touched at the end of 1985.

In terms of output by industry, industrial production posted its first gain of the year, notably in industries oriented to export and housing demand. Output of services, which had sustained overall growth in the first three quarters, declined fractionally in the fourth quarter.

Consumer expenditure on goods and services slowed from growth of 1.6% in the third quarter to 0.2% in the fourth. All of the slowdown originated in a 0.5% drop for goods, notably motor vehicles after the expiry of special incentives to purchase in the third quarter. Spending on other goods and services continued to rise steadily, as personal disposable income posted a healthy 1.8% gain in the fourth quarter.

Spending on residential construction increased by over 4% for the second straight quarter. All of the gain originated in new construction, following the sharp increase in housing starts in central Canada in 1986. Total housing starts remained at high levels, averaging 222,000 at annual rates in January and February compared to 213,000 units in the fourth quarter.

The volume of business investment in plant and equipment rose 0.8% in the fourth quarter, after two quarters of decline totalling 5.8%. Spending on machinery and equipment continued to edge-up, while outlays for non-residential construction rebounded

due to gains in energy exploration and development. The results of the survey of public and private investment (PPI) in Canada revealed that firms intend to continue to raise spending gradually in 1987. Overall investment intentions rose 4.3% in current dollars, with gains in services and manufacturing outweighing declines in the primary sector.

The nominal current account deficit widened slightly to \$2.3 billion in the fourth quarter, similar to the previous three quarters. All of the increase in the deficit originated in non-merchandise transactions. The merchandise trade surplus recouped the decline posted in the third quarter. Much of the fourth quarter gain in exports reflected a resumption of grain exports, after labour disputes in the third quarter. As well, prices received for exported goods rose for the first time in the year. The counterpart of the overall current account deficit was a net inflow of \$4.8 billion in the capital account (not seasonally adjusted), led by continued high levels of bonds purchased by Japanese investors.

Data on financial flows revealed sharp increases in household demand for credit continued into the fourth quarter, particularly mortgages. Overall demand for funds slowed from last year's increase, however, as federal borrowing requirements declined sharply from \$34 billion in 1985 to \$18.5 billion in 1986. Business firms continued to issue record volumes of stocks and bonds and lowered short-term debt.

The implicit price index for GDP rose 1.0% in the fourth quarter. For the year as a whole, the index rose 2.8%, the smallest increase in over two decades, as export prices fell by 1.6%. Housing prices in central Canada continued to exert the most upward pressure on overall prices. Lower energy prices dampened the increase in the Consumer Price Index to 1.0% in the fourth quarter, while food prices decelerated.

Aggregate output in the seven largest OECD countries grew in a range of 2% to 3.1% in 1986. The growth of final demand was faster, at a time of slower price inflation and lower interest rates. Much of the gain in final demand, however, was met by large increases in import volumes, ranging from 5% in Canada to over 10% in the United States and Japan. Early in the new year, interest rates declined and stock market prices surged in most major nations.

Output

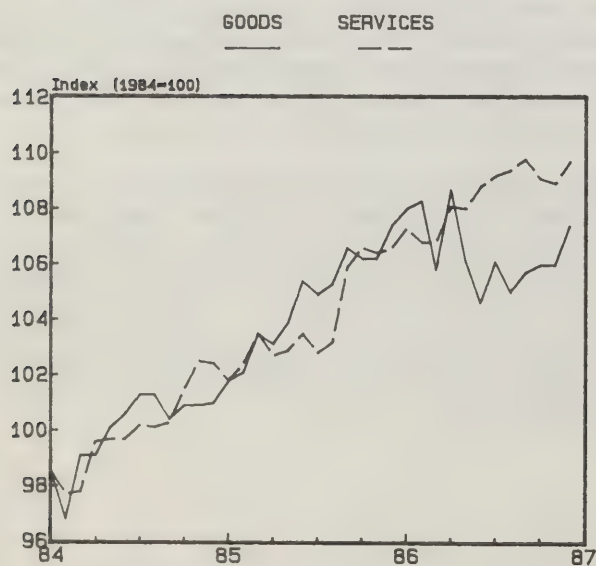
Real output by industry rose 0.3% in the fourth quarter, after a 0.4% gain in the third. While overall output growth was little changed, there was a redistribution of the sources of growth from services in the third quarter to goods in the fourth quarter. In particular, industrial production posted its first quarterly gain of the year to lead the 1.0% increase in output of goods, while services declined by 0.1%.

Within the primary sector, mining output posted its first quarterly gain of the year in the fourth quarter, up 0.8%. The increase reflected an upturn in production of metal mines other than gold (+7.3%). Exports firmed for a number of metal ores in the quarter, such as iron, copper, and nickel ores. Prices on international commodity markets stabilized in the quarter, after persistent weakness since the turn of the year. The firming of final demand for mining products also allowed producers to reduce inventories by about \$200 million at annual rates. The other major development in the primary sector was a 10% cut in logging and forestry operations, most of which

reflected labour disputes in the B.C. forestry industry, which were settled late in 1986.

Manufacturing output rose 1.1%, its first significant quarterly gain since the third quarter of 1985. The increase was largest in industries oriented to export and housing demand, both of which recorded steady growth in expenditure in the second half of 1986. Within export-oriented industries, gains were recorded in motor vehicles (+8.7%), paper and allied (+0.5%), and primary metals (+8.1%). The gain in primary metals reflected sharp increases in both smelting and refining of metal alloys and steel output, where exports surged due to strikes in the U.S. steel industry (exports of steel jumped 50% in the quarter). The steady growth of residential construction, and related spending on furniture and appliances in Canada in the fourth quarter, served to boost output of non-metallic minerals (+3.3%), furniture and fixtures (+1.1%), and appliance manufacturing within electrical products (up 0.7% in total). Wood was an exception, as output declined for the second consecutive quarter as a result of the labour dispute in the B.C. forest industry.

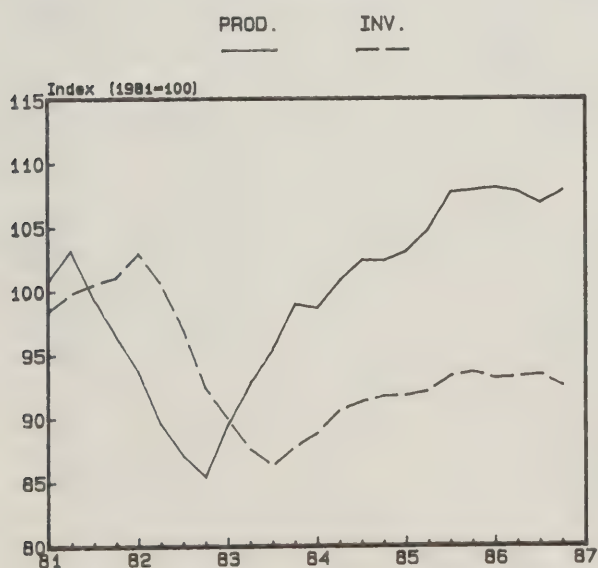
GROSS DOMESTIC OUTPUT BY SECTOR



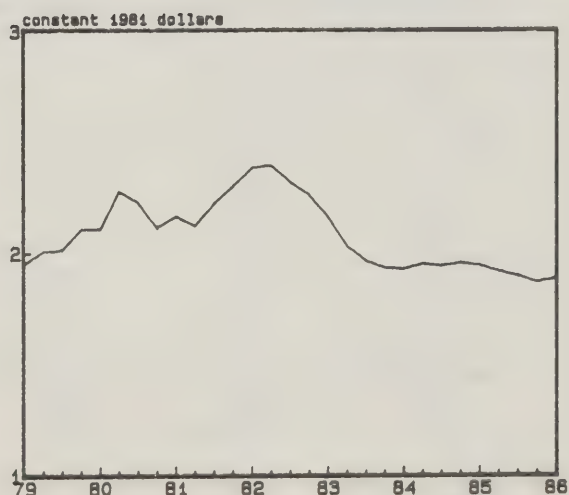
The fourth quarter gain in manufacturing shipments and output was accompanied by a large reduction of manufacturing inventories, down over \$1.0 billion in volume at annual rates. The inventory liquidation was evident in all stages of fabrication, including raw materials (-\$416 million), goods-in-process (-\$312 million), and finished goods (-\$576 million). By industry, the reduction was most evident in motor vehicles, where stocks were lowered by almost \$300 million. Motor vehicle stocks in the United States stood at record low levels at the end of the third quarter, and were rebuilt with the help of a 13% increase in Canadian exports of cars to the United States in the fourth quarter. The wood industry also ran-down stocks in the quarter, as strikes in the forestry industry reduced supplies and as uncertainty increased during negotiations with the U.S. government over softwood lumber exports. There also was a large reduction of stocks in the chemical industry. In aggregate, the ratio of stocks to shipments in constant dollars was unchanged at the end of the fourth quarter from a year-earlier.

Output in the services sector edged-down by 0.1% in the fourth quarter, a reversal from the gains of over 1% posted in each of the previous two quarters. The downturn largely originated in retail trade and personal services, as consumer demand softened in the fourth quarter. The end of Expo'86 in Vancouver – which had boosted demand for services in the second and third quarters – was reflected in a drop in travel and recreation-related industries, such as food and accommodation services and entry to recreational events. Trading in financial services also slackened in the fourth quarter, although the pace of trading jumped sharply early in 1987. Output in the transportation industry rose 2.5% in the fourth quarter, to lend some support to total services. This increase largely originated in rail and water transport, reflecting increased shipments abroad of bulk commodities such as wheat and mineral products as well as the end of labour disputes at grain terminals.

PRODUCTION AND INVENTORIES IN MANUFACTURING



INVENTORIES TO SHIPMENTS RATIO
MANUFACTURING INDUSTRIES



Household

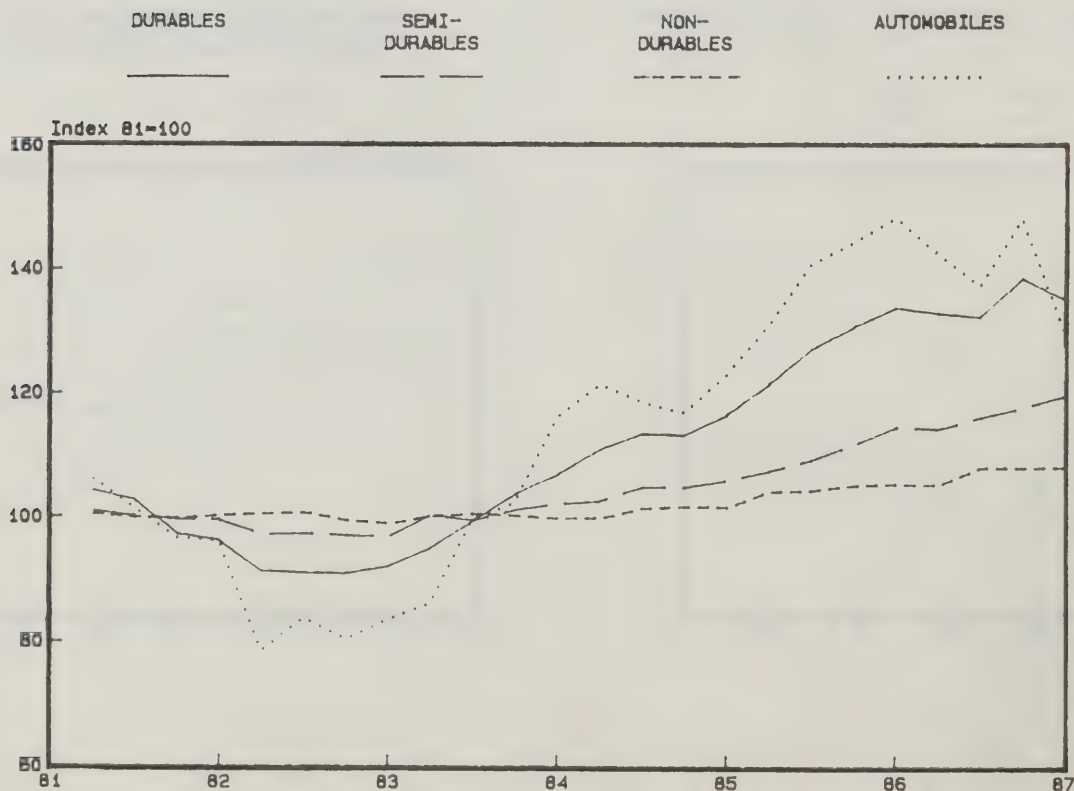
Most of the regions posted notable growth in employment and labour income in the goods sector during the fourth quarter, except for British Columbia where there were labour disputes in the forestry industry. The growth of employment firmed, particularly due to upturns in the construction and the finance and real estate industries following increased house-buildings and sales of homes earlier in the year. Employment also grew strongly in the trade industry, after two quarters of large growth in consumer demand. Fourth quarter employment fell, however, in the personal services, restaurant, and accomodation industries, after the closing of Expo'86.

In the fourth quarter, **personal expenditures on goods and services** decelerated, advancing at almost the same slow rate (0.3%) as in the first quarter (0.2%). They had increased by 1.2% in the second and by 1.6% in the third quarter. For the year as a whole, total consumer spending increased by 4.0%, an advance approaching the average registered in the last three years of the current expansion. Growth in labour income decelerated from 7.1% to 5.7%, and

inflation, as measured by the implicit price index for personal expenditures, remained moderate at 4.1%. The upturn of employment from 2.8% in 1985 to 2.9% in 1986 was attributable to British Columbia, where employment growth almost doubled (without, however, affecting the growth of labour income). Interest rates fell, particularly in the second and third quarters.

The deceleration in personal expenditures during the year was mainly attributable to sales of goods, particularly new cars, as spending on services accelerated throughout the year. After posting average annual growth of approximately 15% during the first three years of the expansion, spending on new automobiles increased by 3.1% in 1986, with most of the increase concentrated in the third quarter. Sales of other durable (7.9%) and semi-durable goods (5.6%) continued to register strong growth. Sales of goods connected with housing in particular rose significantly in 1986, though the increase was dampened in the fourth quarter, after housing starts peaked. In the fourth quarter, sales of non-durable goods remained the same, as a decrease in food sales offset an increase in gasoline sales.

PERSONAL EXPENDITURE BY DURABILITY CLASS



In the **residential sector**, capital expenditures advanced for a third straight quarter (+4.2%), rising to \$6.6 billion. The largest increases were in work-put-in-place for new housing, especially single-family units (+10.7%) and row units (+11.6%) (Table 1). On a monthly basis, work-put-in-place for new housing advanced in October (+1.7%) and November (+0.7%), but fell slightly in December (-0.4%). The strong growth in the residential sector continued throughout 1986, in tandem with stability in mortgage rates and sustained increases in weekly wages and salaries.

The number of **new housing starts** in urban centres rose by 1.1% in the fourth quarter, reaching 170,863 units. In 1986, starts were at the highest level since 1978. The leading indicators suggest that in the short term there will be continued growth in the residential sector. As Table 2 shows, the leading indicators all continued to advance, although at a slower rate. The results of the survey of public and private investment indicates intentions to build 182,000 new units in 1987, a slight decrease of 9% from 1986.

The single-family housing sector played a leading role in residential investment growth in 1986, accounting for 56% of starts in urban centres as a whole. From December 1985 to December 1986, the number of

single-family units rose from 89,000 to 103,000. During the fourth quarter of 1986, the number of starts varied little (+0.3%). Increases in the Prairie Provinces (+16.2%) and British Columbia (+1.0%) offset the decreases in the Atlantic Provinces (-12.5%), Ontario (-8.9%) and Quebec (-2.6%). This provincial breakdown for the fourth quarter does not correspond to that for the year, when Quebec and Ontario dominated the increase. Strong activity in the single-family housing sector coincided with large increases in the New House Price Index. In Ontario, especially, the price indexes posted exceptional increases (+29.1% in Toronto, +19.9% in London and +18.8% in Hamilton). British Columbia was the only province to post a decrease, of 10.3% in Victoria.

The multiple housing sector remained strong in the fourth quarter, with a rise of 2.1% in starts in urban areas. During 1986, Ontario and the Prairies had the largest increases – namely, 85% in the case of Ontario (from December 1985 to December 1986) and 60.3% in the Prairies. The proportion of condominiums remained very large in the fourth quarter: 33% of rows and apartments starts were for condominiums. In British Columbia and Ontario, the proportion of condominiums was higher than the national average; it was 77% and 44% respectively. This tendency prevailed in these two provinces throughout the year.

TABLE 1. Residential Investment Expenditures

Types of expenditure	1986	% Variation from previous quarter			
	4Q	4Q	3Q	2Q	1Q
(millions of constant 1981 dollars)					
Housing investment	6,693	4.20	4.80	1.90	-2.80
New housing for permanent occupation	3,244	9.16	3.77	1.02	-1.90
Single-family	2,349	10.75	3.16	-1.86	-2.47
Semi-detached and duplexes	105	2.94	10.87	31.43	-17.65
Row	144	11.63	14.16	-6.61	-0.82
Apartments	646	4.53	2.66	9.85	2.62
Other	3,449	-0.06	3.88	4.30	-3.43
Improvements	2,164	0.28	-0.51	0.56	0.18
Mobile homes	29	-14.70	-2.86	34.62	-16.13
Cottages	102	0.99	-4.72	4.95	-21.09
Commissions to real estate agents	1,154	-1.28	19.65	7.13	-7.51

TABLE 2. Leading Indicators for Housing Construction – 1986

	Monthly percentage change, filtered			Quarterly level
	Canadian leading indicator (residential component)	Building permits	Houses sales (MLS)	Confidence index
January	-0.51	+1.3	-0.8	104.4
February	+0.59	+0.4	-0.6	
March	-0.42	+1.6	-0.1	
April	+1.53	+1.9	+0.5	130.2
May	+1.36	+1.7	+1.1	
June	+0.86	+1.5	+1.6	
July	+1.00	+1.1	+1.8	120.4
August	+1.61	+0.8	+2.0	
September	+2.56	+0.7	+1.9	
October	+2.50	+0.6	+1.8	123.2
November	+1.77		+1.7	
December	+0.27		+1.7	

TABLE 3. Ratio of Condominiums to Housing Starts of Row and Apartments Units, Urban Areas

		Atlantic	Quebec	Ontario	Prairie	British Columbia	Canada
Q1							
Condominiums		137	958	928	–	1,169	3,192
Housing starts		1,162	4,526	2,635	981	1,861	10,503
Ratio	%	11.8	21.2	35.2	–	62.8	30.4
Q2							
Condominiums		91	1,428	3,130	353	1,438	6,440
Housing starts		306	8,965	6,196	939	2,015	19,083
Ratio	%	29.7	15.9	50.5	37.6	71.4	33.7
Q3							
Condominiums		181	1,843	2,636	177	1,413	6,250
Housing starts		775	7,974	5,707	1,402	1,691	17,549
Ratio	%	23.4	23.1	46.2	12.6	83.6	35.6
Q4							
Condominiums		84	1,821	3,094	175	1,193	6,367
Housing starts		379	9,077	7,024	1,304	1,543	19,327
Ratio	%	22.2	20.1	44.0	13.4	77.3	32.9
TOTAL 86							
Condominiums		493	6,050	9,788	705	5,213	22,249
Housing starts		2,622	30,542	21,562	4,626	7,110	66,462
Ratio	%	18.8	19.8	45.4	15.2	73.3	33.5

According to the **Labour Force Survey**, seasonally adjusted employment registered a seventh consecutive increase in February, to a level of 11,777,000. Employment rose 0.3% in both January and February, following a 0.6% increase in the fourth quarter. In February, full-time employment rose by 0.6%, while part-time employment declined by 1.1% after a slowing in the growth rate in 1986. This decrease in part-time employment is due in part to the drop in the number of involuntary¹ part-time workers, who had swelled the ranks of part-time workers in January. The number of voluntary² part-time workers fell by 2.7% in February, contributing to a lesser extent to the decline in part-time employment.

Employment diverged in goods and services. In January and February, employment declined in the goods industries after four consecutive increases, from September to December 1986. In services, employment growth accelerated to 0.6% in January and 0.3% in February after increases ranging between 0.1% and 0.2% from September to December.

Primary industries other than agriculture posted a decline in employment in February 1987, following a gain of 2.7% in the fourth quarter of 1986. The second and third quarters of 1986 saw decreases of 5.4% and 4.7% respectively, resulting in a reduction of 0.7% in employment for 1986. These drops reflected weakness in the mining sector. The volume of mining production dropped by 4.6% during the year.

Following an increase of 0.6% in the volume of shipments in the fourth quarter of 1986, employment in manufacturing rose by 0.3% in February 1987. This increase followed slow declines since early 1986. In the first quarter of 1986, the increase of 1.7% took the average annual employment level to 2,015,000, 1.7% more than the level the year before. The average annual employment level has not yet climbed back up to the 1981 peak of 2,122,000 jobs.

Employment in construction declined by 0.3% in February 1987, after rising by 0.9% in January. The first and fourth quarters of 1986 saw large increases of 5.2% and 3.4% respectively. These increases offset drops in the middle of the year. In tandem with strong growth in housing starts (23.1% in 1986 and 24.3% in 1985), employment advanced by 6.9% in 1986, the third straight year of increases.

During the first two months of 1987, employment rose in the transportation, communications and other public utilities sector, countering some of the decrease in employment that occurred during the second half of 1986. However, the annual average for employment in 1986 went up by 1.6% from the year before.

In the trade sector, the February 1987 increase in employment nearly offset the January decline. Except in the third quarter of 1986, when employment varied little, this sector experienced solid growth during most of the year, with an increase of 4.0% from 1985. This was the third year of strong growth in this sector, in tandem with steady advances in retail sales.

During the first two months of 1987, employment fell in the finance, insurance and real estate sector, following two quarters of strong increases. The drops were concentrated in the insurance carriers group, which saw declines of 7.4% and 4.9% in February and January 1987 respectively. The insurance carriers group had also seen employment decreases in the last two quarters of 1986. In the financial institutions group, employment rose during February 1987, after falling in January. In parallel with increased activity on the stock market, employment grew by 6.4% in the fourth quarter of 1986 and by 2.0% in the third quarter. On average, employment rose by 4.1% between 1985 and 1986. Employment in the real estate and insurance agencies group rose slightly at the beginning of 1987, following the jump of 14.5% in house sales (MLS) in January. Employment also rose by 2.9% in the fourth quarter of 1986, after sales posted an increase of 10.4% in the third quarter. On an annual basis, employment in this sector increased by 2.9% from 1985.

The community, business and personal services industry posted gains in the level of employment at the beginning of the year (0.6% in February and 1.3% in January 1987). The growth was strongest in services to business management (5.6% in February and 1.8% in January), followed by personal, accommodation and food services (0.6%, 1.3%). Growth was weaker in health and welfare services (0.0%, 0.5%). In tandem with the drop in travel-related spending, employment growth in the sector had slowed in the fourth quarter of 1986 to 0.5%, following increases of 1.3% and 1.1% in the third and second quarters respectively. This slowing was the result of a decline of 0.9% in employment in personal, accommodation and food services, following Expo 86. The annual rate of growth of employment was 3.7% in 1986, spread fairly uniformly among the main categories, with 4.0%, 3.3% and 4.1% for services to business management, health and welfare services, and personal, accommodation and food services respectively.

¹ Persons working part-time who were unable to find full-time employment.

² Persons working part-time who did not want full-time employment.

TABLE 4. Employment by Detailed Industry Groups, Canada

	Monthly averages		Quarterly averages		Annual averages	
	Feb.'87	Jan.'87	4th '86	3rd '86	1986	1985
(in thousands of persons)						
TOTAL	11,777	11,747	11,682	11,606	11,634	11,311
Agriculture	489	479	485	476	483	487
Other primary industries	286	294	286	279	291	293
Mining	178	186	185	175	185	191
Manufacturing	1,191	1,986	1,999	2,003	2,015	1,981
Construction	642	644	636	615	627	587
Transportation, communications and other public utilities	887	885	878	899	899	884
Trade	2,104	2,096	2,104	2,078	2,081	2,001
Finance, insurance and real estate	661	664	670	652	654	629
Financial institutions	337	325	335	315	317	305
Insurance carriers	108	117	127	132	129	121
Insurance and real estate agents	222	221	208	202	209	203
Community, business and personal services	3,906	3,884	3,830	3,813	3,783	3,648
Services to business management	552	524	516	516	518	498
Health and welfare services	1,835	1,835	1,817	1,810	1,782	1,724
Personal, accomodation and food services	1,021	1,015	997	1,007	996	957
Public administration	813	821	800	789	800	802

The unemployment rate fell to 9.6% in February 1987 from 9.7% in January. These rates were slightly higher than that estimated for the last quarter of 1986 (9.4%). The increase was mainly the result of a higher level of job-market entry. The number of persons joining the labour force for the first time grew by 20.2% in January, after generally declining since the first quarter of 1985. In addition, the number of persons rejoining the labour force rose by 3.0% in January, in tandem with a decline of 12.1% in the number of discouraged workers. These changes in unemployment coincided with the strong participation rate increases for young males of 1.2 and 0.7 in January and February 1987. Participation among young males rose by 1.4 points in 1986, after rising by only 0.2 in 1985, 0.7 in 1984 and falling by 0.1 in 1983. In February 1987, the participation rate of young males exceeded for the first time the peak reached in 1981.

In the fourth quarter, the economic indicators deteriorated more rapidly than in the third quarter in British Columbia, after the end of Expo 86, but firmed in all other regions. Outside of British Columbia, where there were also labour disputes in the forest industry, employment and income increased, particularly in manufacturing and the primary sector

following a mid-year lull. However, the indicators of consumer demand decelerated in all regions in the fourth quarter, after vigorous growth earlier in 1986, especially in Quebec and Ontario. In 1986, retail sales and labour income increased hand in hand in Quebec and Ontario. They were mixed in British Columbia and the Atlantic Provinces, and lacklustre in the Prairie Provinces. In the Prairie Provinces, the weakness of commodity prices was felt more intensely through a larger primary sector than in the rest of Canada.

In Ontario, employment grew vigorously in the primary sector and stabilized in manufacturing in the fourth quarter, while the volume of exports of raw materials and automobiles rose. However, growth in employment slowed in the service industries as a result of decreases in transportation, communications and other public utilities, as well as in community, business and personal services. During the same period, retail sales decelerated and housing starts remained stable following strong advances in the third quarter. As in the first quarter, employment increased significantly in construction and in finance, insurance and real estate, following a rise in spending in the preceding quarters.

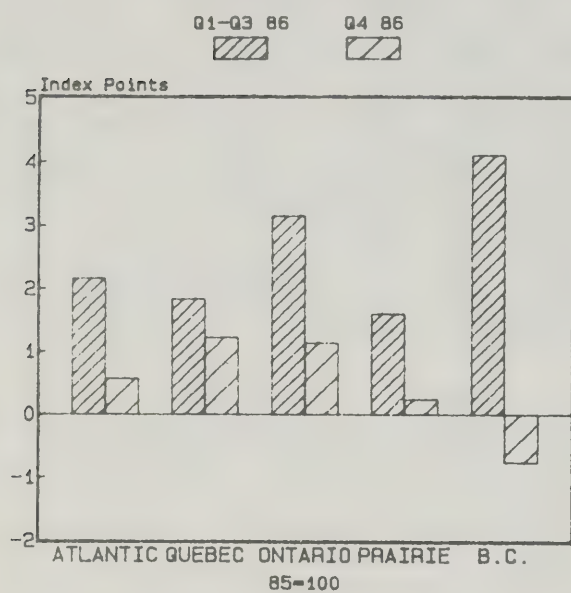
Most of the growth in employment in 1986 (3.5%) in Ontario occurred during the first half of the year. The most significant increases were in construction (9.9%) and in finance, insurance and real estate, following an increase of 31.1% in housing starts in 1985. This rise was the strongest advance posted among the regions. Employment also increased sharply in services, and consumer spending continued to rise quickly in 1986. However, manufacturing shipments decelerated considerably, while production of durable goods was flat in 1986 in Canada. With the continuing sizable growth of the labour force and the participation rate, the unemployment rate fell to 7.0%, a drop of one point.

Of all the regions, **Quebec** had the strongest increase in employment in the fourth quarter, and that increase was distributed among all industries. However, employment decelerated significantly over the year, with its growth easing from 3.0% in 1985 to 2.2% in 1986. This deceleration was mainly attributable to a decline during the first half of the year in employment in community, business and personal services. As in Ontario, the acceleration in housing starts was accompanied by solid advances in construction employment (12.3%). Employment also rose in manufacturing in tandem with continuing solid growth in production of non-durable goods. Nominal shipments rose by 1.9% in the second half of the year, while they decreased in all of the other regions of Canada. In particular, the textile and paper industries posted substantial gains.

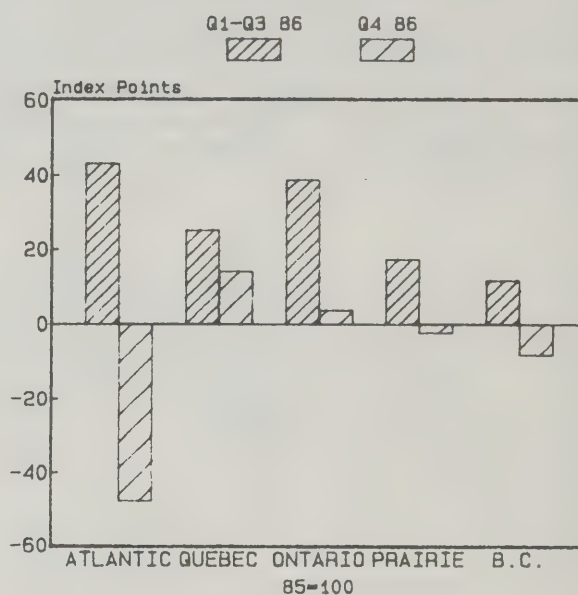
Several indicators of economic activity fell in **British Columbia** in the fourth quarter, following the end of Expo 86. Retail sales dropped by 0.5%, housing starts by 7.1%, nominal shipments by 1.3%, wages and salaries by 1.5% and employment by 0.7%. With Expo 86, employment growth had accelerated during the year (3.8%), but labour income rose only slightly (1.9%). Most of the increase in employment (+36,000), which occurred during the first half of the year, was in trade and in community, business and personal services, where the length of the average work week is shorter and wage rates are lower. Employment fell in the goods-producing industries, particularly in the primary sector, while our exports of raw materials slid by nearly 20% in 1986. Employment posted little change in manufacturing and construction, while housing starts and retail sales grew at a rate that fell short of the national average.

The **Atlantic Provinces** and the **Prairie Provinces** saw some recovery in the indicators of economic activity in the fourth quarter. Labour income and employment in particular rose substantially, following a lacklustre third quarter. The weakness of employment in manufacturing and the primary sector earlier in 1986 was reversed in the fourth quarter. However, in the Atlantic Provinces, these industries experienced solid employment growth in 1986, and exports of fish products rose to a record level. Nominal shipments rose by 3.7%. The Prairies were the only Provinces to record a decline in manufacturing employment in 1986.

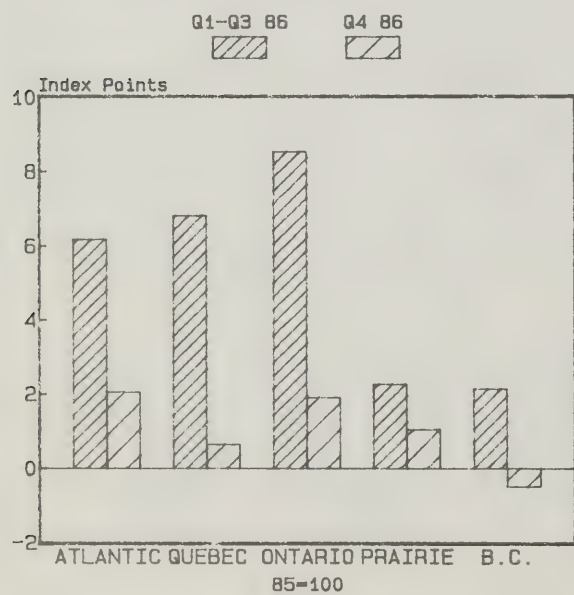
EMPLOYMENT BY REGION (LFS)
(First Difference)



HOUSING STARTS BY REGION
(First Difference)



NOMINAL LABOUR INCOME BY REGION
(First Difference)



NOMINAL RETAIL SALES BY REGION
(First Difference)

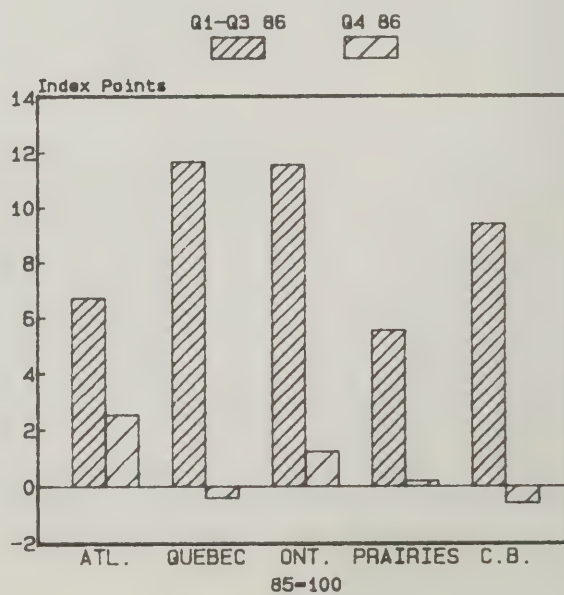


TABLE 5. Statistics by Region

				1985			1986	
	Index 1985 (1981 = 100)	1985	1986	1st half	2nd half	1st half	2nd half	4Q
	per cent change							
Urban housing starts								
Canada	105.0	24.3	23.1	7.7	28.6	0.8	17.1	-0.9
Atlantic	151.4	43.4	6.4	0.0	37.0	-22.2	36.7	-32.5
Quebec	201.6	20.1	23.4	17.1	6.5	8.8	20	8.5
Ontario	163.2	31.1	28.7	-1.5	51.3	-5.2	25.5	-0.4
Prairie	37.4	13.6	17.9	-5.2	52.0	-4.5	4.7	-1.8
British Columbia	54.7	15.2	17.8	32.4	1.0	25.2	-12.9	-7.1
Nominal retail sales								
Canada	140.1	11.6	8.0	7.0	5.3	3.0	4.3	0.5
Atlantic	147.5	10.4	6.4	7.0	3.2	3.2	3.0	2.4
Quebec	138.7	9.6	9.2	5.9	4.3	4.7	4.3	-0.4
Ontario	148.0	12.8	9.0	8.0	5.1	3.3	5.9	1.1
Prairie	134.2	13.2	5.5	8.9	4.7	3.0	0.3	0.2
British Columbia	120.7	10.0	7.2	6.3	5.0	2.9	3.5	-0.5
Nominal shipments								
Canada	133.3	7.4	2.2	3.0	5.2	0.0	-0.5	2.8
Atlantic	103.1	4.6	3.7	3.9	3.1	4.2	-4.0	-2.8
Quebec	124.0	4.9	2.1	3.9	4.4	-1.0	1.9	1.9
Ontario	151.8	8.2	2.3	2.8	6.1	-0.2	-0.9	1.8
Prairie	126.0	7.2	-2.2	5.0	3.1	-1.8	-3.7	1.1
British Columbia	109.3	7.8	7.8	0.9	3.3	8.6	-4.1	-1.3
Wages and salaries								
Canada	137.3	7.2	5.7	3.4	3.4	2.8	2.3	1.1
Atlantic	138.4	6.2	5.7	2.8	3.1	2.6	2.9	1.9
Quebec	130.8	6.8	5.6	3.4	2.8	2.7	2.9	0.6
Ontario	144.7	8.0	7.6	3.5	4.3	3.6	3.5	1.7
Prairie	135.2	6.7	2.8	3.7	2.7	1.4	0	1.0
British Columbia	120.4	6.2	1.9	2.6	3.2	0.4	-0.1	-0.5
Employment (LFS)								
Canada	103.3	2.8	2.9	1.1	1.9	1.8	0.2	0.6
Atlantic	101.7	1.6	2.7	-0.3	2.3	1.9	-0.6	0.6
Quebec	102.7	3.0	2.2	1.5	2.0	0.9	0.5	1.2
Ontario	107.0	3.8	3.5	1.7	1.6	2.4	0.5	1.1
Prairie	102.1	1.6	2.0	0.1	2.2	1.1	-0.5	0.2
British Columbia	96.8	2.2	3.8	0.1	1.7	2.9	0	-0.7
	rate							
Unemployment rate								
Canada	144.0	10.5	9.6	10.8	10.2	9.7	9.5	9.4
Atlantic	143.1	15.9	15.2	16.3	15.4	15.2	15.2	15.1
Quebec	115.9	11.8	11.0	12.0	11.7	11.2	10.9	10.6
Ontario	123.3	8.0	7.0	8.3	7.7	7.1	6.9	6.8
Prairie	209.7	9.2	8.9	9.6	8.7	8.8	9.0	9.0
British Columbia	244.7	14.2	12.6	14.6	13.8	12.4	12.7	13.0
Participation rate								
Canada	100.7	65.2	65.7	65.1	65.4	65.8	65.5	65.5
Atlantic	100.9	56.9	57.3	56.7	57.1	57.6	57.1	57.1
Quebec	100.6	62.2	62.4	61.8	62.5	62.5	62.3	62.4
Ontario	101.3	68.0	68.5	67.9	68.0	68.6	68.3	68.4
Prairie	101.0	69.2	69.6	68.8	69.5	69.8	69.4	69.5
British Columbia	98.7	64.3	65.1	64.1	64.4	65.1	65.0	64.9

The increase in **average hourly earnings** eased to 2.3% in 1986 from 2.8% in 1985. This increase was characterized by a gap between industries, which reflected the relatively more favourable development in 1986 of the indexes of activity in the service than in the goods-producing industries. The trend for wage increases slowed in the goods-producing industries (from 3.6% in 1985 to 2.2% in 1986) and strengthened in the service industries (from 2.4% to 2.6%). Employees covered by **major collective agreements** negotiated a slight deceleration in base rates, which was more accentuated during the second half of the year. The average annual increase negotiated fell from 3.6% in 1985 to 3.4% in 1986, and dropped to 3.3% in the fourth quarter. Increases were smaller in Western Canada, where the economy is based more on primary sector industries.

Hourly earnings decelerated significantly in the primary sector and in manufacturing in 1986. Negotiated wages also slowed, as 10 agreements in the primary sector and 13 in manufacturing involved a wage freeze for at least a year. Average increases were also lowest for negotiated wages in these industrial sectors in the fourth quarter, with 1.2% for the primary sector and 2.0% for manufacturing.

Hourly earnings increased by only 0.7% in construction in 1986, the weakest advance in any industry. The increase in negotiated wages more than doubled, owing to the collective agreements in Ontario, which involved increases of 4.2% on average. However, if one excludes Quebec and Ontario, where work-put-in-place activity was very strong, the average increase in negotiated settlements would be only 0.8%.

The increases in hourly earnings decelerated slightly, but those in negotiated wages remained essentially the same in 1986 in transportation, communications and other public utilities industries. However, Labour Canada has noted that more than two-thirds of the workers involved were employed by only six companies – CN Rail (4%), CP Rail (4%), Bell Canada (3.5%), Hydro-Québec (increases varying from 2.5% to 3.7%) and BC Hydro (from 1% to 1.5%). Negotiated wages in these industries decelerated from 3.8% in the third quarter of 1986 to 2.2% in the fourth, while the increase in hourly earnings dropped from 3.6% to 1.2%.

Growth in hourly earnings increased in trade, finance, insurance and real estate (from 2.3% to 3.3%) but slowed slightly in community, business and personal services (from 3.2% to 2.6%). The increases in these two groups were higher than the average for industry in general, in conjunction with higher growth in production and employment. The trend for negotiated wages in these industries was the opposite of that for hourly earnings, with the 1986 increase smaller than that in 1985 in the first group and larger in the second. Most of the agreements negotiated in trade, finance, insurance and real estate involved large food retailers. The agreements negotiated in community, business and personal services were concentrated in the education, health and welfare sector, and many were in Ontario.

TABLE 6. Effective Wage Increase in Base Rates and Hourly Earnings, by Major Industry Division

	1985	1986	1986			
			1	2	3	4
	%					
All industries						
Base rates	3.6	3.4	3.5	3.7	3.1	3.3
Hourly earnings	2.8	2.3	3.2	-1.5	1.7	3.9
Goods	3.6	2.2	.7	-.2	3.0	6.0
Services	2.4	2.6	4.1	-.5	1.9	3.4
Primary industries						
Base rates	3.9	1.5	0.5	2.5	1.8	1.2
Hourly earnings	3.2	1.1	1.2	-.9	-2.2	6.5
Manufacturing						
Base rates	4.3	3.2	4.4	3.4	4.0	2.0
Hourly earnings	3.8	3.0	1.5	1.5	2.5	6.3
Construction						
Base rates	1.3	3.0	2.5	4.0	2.4	2.1
Hourly earnings	1.2	0.7	-1.8	-1.5	7.8	3.2
Transportation, communication and other utilities						
Base rates	3.4	3.4	3.8	3.4	3.8	2.2
Hourly earnings	3.5	3.3	1.5	2.1	3.6	1.2
Trade – finance, insurance and real estate						
Base rates	3.1	2.6	3.0	3.5	2.4	2.7
Hourly earnings	2.3	3.3	2.7	4.9	5.3	3.3
Community, business and personal service industries						
Base rates	3.3	3.6	3.6	3.4	3.5	4.0
Hourly earnings	3.2	2.6	6.0	-4.2	1.0	6.6
Public administration						
Base rates	4.3	3.8	2.9	3.8	3.7	4.6

Business Investment

For all of 1986, the volume of business investment was little changed, with a sharp decline in non-residential construction offset by increased outlays for machinery and equipment. The pronounced weakness in non-residential construction in 1986 reflected a large cutback in exploration and development of oil and gas. Further declines in energy investment limited the forecast gain in the PPI in 1987 to 4.3% in current dollars. Steady gains are predicted in manufacturing investment, which is concentrated in central Canada, and in the services sector.

Business investment in plant and equipment rose 0.8% in volume in the fourth quarter, after a cumulative decline of 5.8% in the previous two quarters. Spending on non-residential construction rebounded by 1.1% in the fourth quarter, as energy investment rose in response to incentives offered by the Alberta government to invest before year-end. The 0.6% gain in outlays for machinery and equipment reflected continued growth in demand for industrial and office machinery, which outweighed the effect of a drop in motor vehicle purchases.

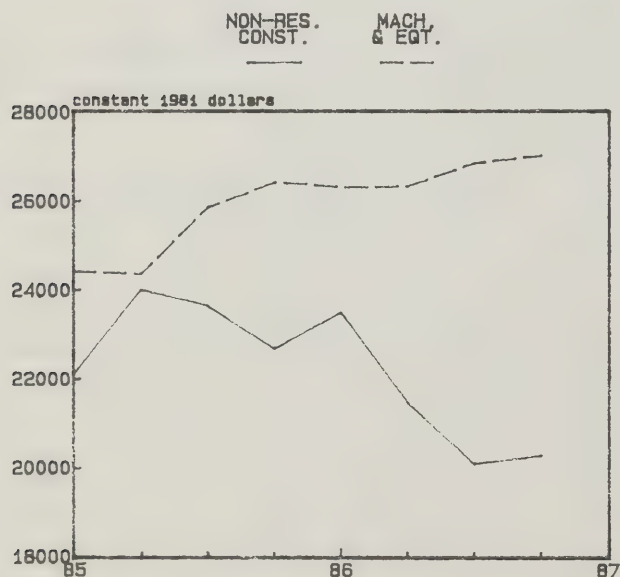
Lower investment in primary industries and construction continued to restrain the growth of total business investment. After declining by 24.2% (or \$3.7 billion) in 1986, investment plans for 1987 in this sector were cut by a further 9.5% (or \$1.1 billion). Virtually all of

this drop originated in the energy and agriculture industries. Incomes in these two industries declined sharply in 1986, as prices on world markets plummeted. In total, expenditure in the petroleum and gas industry fell \$3.7 billion in 1986, and a further drop of \$1.0 billion is planned for 1987. Agriculture cutback spending plans by \$245 million in 1986 and by \$158 million in 1987.

The re-evaluation by firms of the investment potential of the energy sector was reflected in the financial data on industrial corporations in 1986. Firms in the mineral fuels industry wrote-down the value of investments by over \$2.1 billion in the third and fourth quarters of 1986; petroleum refiners wrote-off another \$460 million in the year. This accounted for most of the \$2.5 billion extraordinary loss posted by all large industrial corporations in 1986. Industries outside of the energy sector which posted large extraordinary losses in 1985 – such as paper, chemicals, pipeline transport, and metal mining – recorded significantly lower losses in 1986.

There was a firming trend of investment in the resource sector outside of energy and agriculture. In particular, the forestry and metal mining industries project gains in 1987 after weak investment spending in 1986. Prices for forestry and metal products posted gains in the second half of 1986, after weakening in the first half of the year.

BUSINESS INVESTMENT IN PLANT AND EQUIPMENT



NON-RESIDENTIAL BUILDING PERMITS

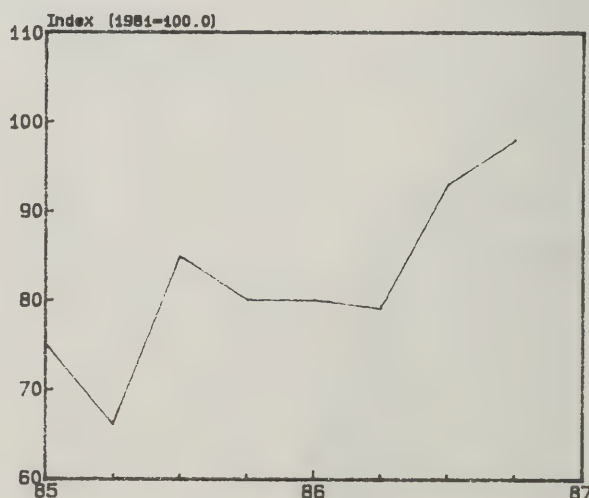


TABLE 7. Business Investment by Industry

	1985 Actual	1986 Preliminary	1987 Intentions
	millions of dollars		
Agriculture/Fishing	3,138	2,892	2,735
Forestry	205	211	262
Mining	10,905	7,167	6,131
Construction	1,201	1,444	1,471
Manufacturing	11,516	13,910	15,118
Utilities	13,675	13,656	14,886
Trade	2,468	2,466	2,731
Finance	5,654	6,885	7,593
Commercial Services	6,718	7,763	7,887
TOTAL	55,480	56,394	58,813

Investment in the manufacturing sector is projected to rise by 8.7% to a level of \$15.1 billion, the third consecutive year of rapid growth. The gain continued to be widespread, as 15 of the 20 manufacturing industries forecast gains in 1987, compared to 16 last year. Investment in transportation equipment (largely automobiles) is forecast to fall slightly to \$2.5 billion, after nearly doubling in each of 1985 and 1986. This deceleration was offset by a sharp pick-up in investment in the paper and allied (+27%) and wood (+27%) industries, where capacity utilization reached high levels in 1986. Most other manufacturing industries will post modest gains in 1987.

Business investment in the services sector in 1987 will continue to rise by near 8%, after a similar gain in 1986. There was a shift in the industrial distribution of growth, however, as the communications and trade industries planned increases of nearly 10% after flat spending in 1986. Conversely, investment growth by the financial and commercial service industries will be reduced by a half from 20% in 1986.

Most of the 10% growth forecast for 1987 in the utilities sector originated in the electric power industry, notably in Quebec and Manitoba. These provinces recently negotiated several long-term contracts to export electric power to the United States. The transportation industry forecast little change in spending plans, after a large cutback in 1986. Railway transport and pipelines were particularly weak, reflecting low demand for commodities shipped abroad in 1986 (such as metal products, grain, and natural gas).

The regional distribution of business investment showed a continued concentration of investment gains in central Canada. Nearly all (96%) of the forecast gain in investment in 1987 originated in Ontario and Quebec, which together accounted for 60% of investment in 1986. The gains in investment in central Canada were accompanied by cutbacks in the Atlantic provinces and small gains in the Prairie provinces and in British Columbia.

The divergence among regions of investment plans largely reflects the different industrial structures of regional economies, rather than different regional trends in investment within the same industry. For example, manufacturing investment is projected to rise in all regions of Canada, while cutbacks in primary industries also are common to most provinces. With 82% of all manufacturing investment concentrated in Ontario and Quebec, and 70% of spending in primary industries in eastern and western Canada, the divergent trends in overall investment in manufacturing and primary industries had a large regional impact.

Investment growth in the services sector was more evenly – distributed by region than investment in the goods sector. The major exception was the decline predicted for British Columbia, largely originating in commercial services following the end of Expo'86. Ontario and Quebec accounted for 83% of the gain in spending by the trade industry; these provinces accounted for most of the increase in retail sales in Canada in 1986.

CHANGE IN BUSINESS INVESTMENT BY REGION

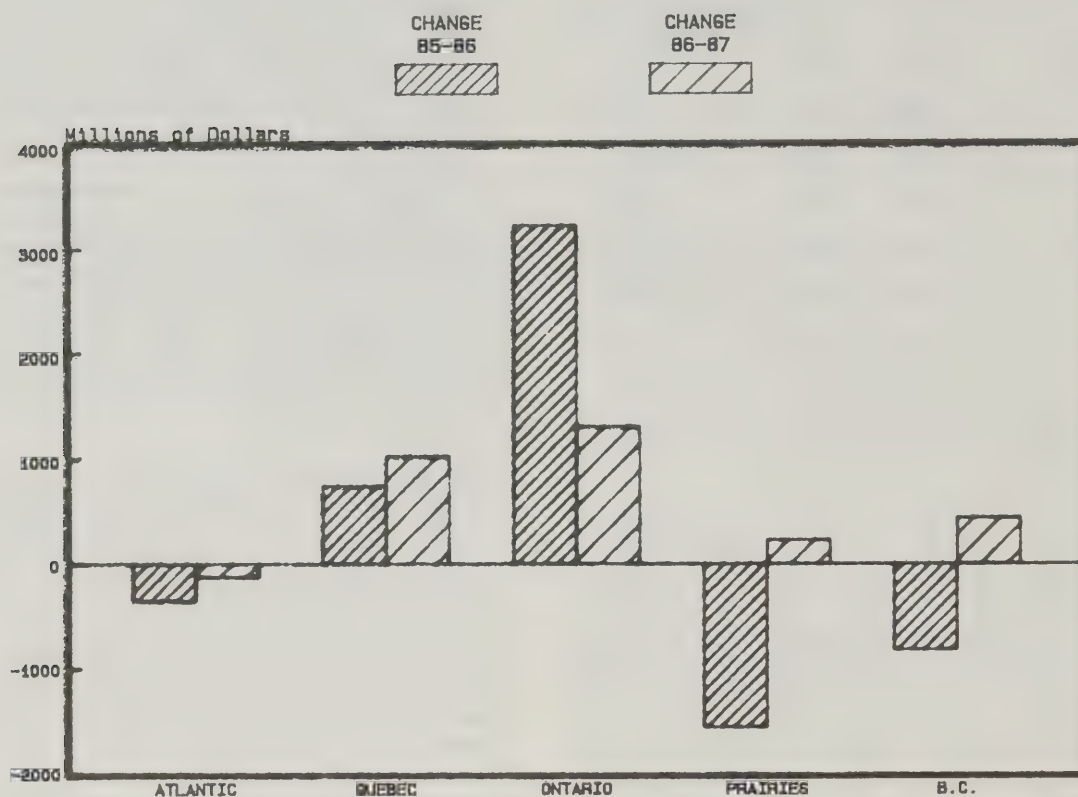


TABLE 8. Business Investment by Region

	Atlantic		Quebec		Ontario		Prairie		British Columbia	
	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987
millions of dollars										
Primary and construction	1,286	906	1,110	1,015	1,786	1,835	5,904	5,623	960	997
Manufacturing	629	786	3,635	3,853	7,761	7,921	1,058	1,265	822	1,288
Utilities	751	836	2,876	3,381	5,570	6,075	3,048	3,211	1,356	1,335
Trade	186	192	421	483	1,021	1,178	501	539	327	327
Financial	408	450	1,216	1,525	3,280	3,439	1,120	1,320	831	831
Commercial services	431	401	1,822	1,843	3,309	3,585	1,379	1,280	801	758
TOTAL	3,691	3,571	11,080	12,100	22,727	24,033	13,010	13,238	5,097	5,536

Prices

In the fourth quarter, moderate growth (+1%) in the Consumer Price Index continued, while the increase in the Industry Product Price Index was weaker (+0.6%). Energy prices continued to fall, offsetting an upturn in non-energy prices. As far as the prices of consumer goods were concerned, increases were recorded mainly in the housing, food and recreation components. The overall consumer price index also masked stronger growth in prices in Central Canada than was seen in the other regions. Labour costs continued to exert a moderating effect on overall price movements. In the industrial goods sector, increases were posted by raw materials and exported goods.

In the fourth quarter, growth in **consumer prices** remained stable, with an increase of 1%. The year-over-year advance of the index was unchanged at near 4.0% for the third straight year. It had increased by 5.8% in 1983. There were notable changes in the growth of prices between energy and non-energy goods, and among Canada's different provinces.

The decline in energy prices, which continued in the fourth quarter, helped soften the impact on the CPI of the sustained growth in non-energy prices. Prices in the non-energy components rose by 1.2% in the last quarter, following increases of 1.5% and 1.8% in the two preceding quarters. In particular, because of the drop in fuel prices, there were no price increases in the transportation sector, despite a rise of 3.2% in automobile prices. Prices increased for housing, food and recreational goods. Nearly half of the increase in the price index was due to increased costs of shelter, which rose by 1.2%. This acceleration followed two years of steady quarterly growth near 0.8%. The increase in housing prices occurred due to a rise of 6.4% in property taxes in October, and especially an increase in house prices, in Toronto, where the New House Price Index rose by 9.9% in the fourth quarter. Food prices slowed in the last quarter, with an

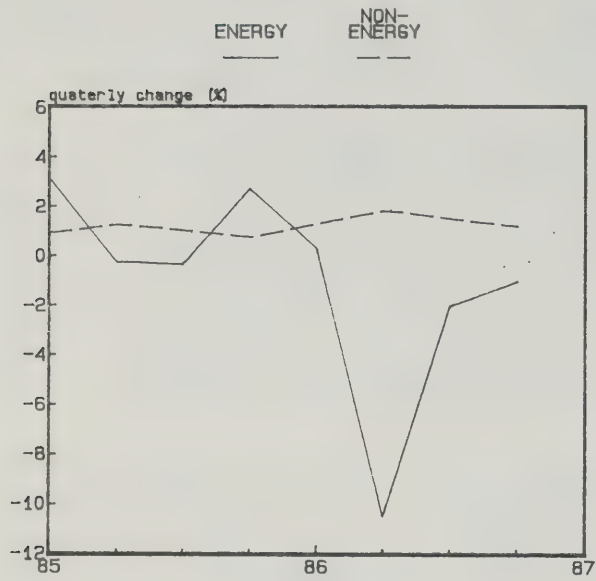
increase of 1.2%, down from the increase of 2.1% in the third quarter. Agriculture Canada forecasts a 3-5% rise in food prices in 1987, after a 5% increase in 1986. Prices of recreational goods accelerated, with a quarterly increase of 1.7%. In 1986, recreational goods from Japan – particularly photographic equipment, cameras and motorcycles – posted average price increases of 14%. The value of the yen appreciated by 43.2% relative to the Canadian dollar in 1986.

Prices did not advance uniformly in all of the provinces. Prices continued to increase relatively faster in cities in Central Canada (0.4% more on average in the fourth quarter and 1.1% in all of 1986). Housing prices accelerated sharply in Toronto (+2.2%), while price increases in Montreal were more widespread. In 1986, Central Canada recorded stronger growth in food, transportation and housing prices, while the other regions had higher increases for prices in the education and leisure sectors.

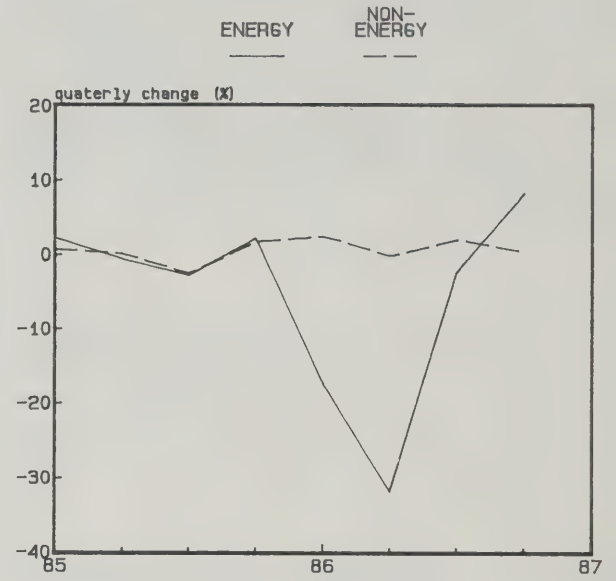
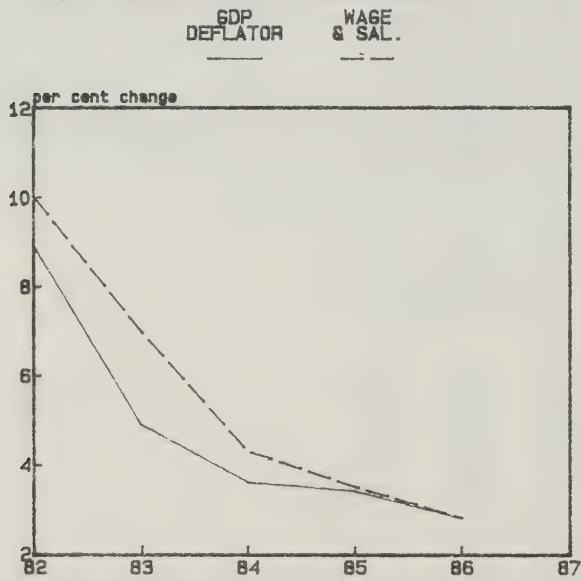
In the fourth quarter, the **Industrial Product Price Index** continued to grow slowly (+0.6%), following declines of 1.5% in the second quarter and 0.3% in the third quarter. The steady drop in energy prices (-2.2% in the last quarter) softened the impact of the increases in paper prices (+4.0%) and transportation equipment (+1.6%). Prices for non-energy products rose by 1%, in line with increases in the third quarter. For all of 1986, non-energy prices rose 3.2%, little changed from 2.5% in 1985.

Prices of raw materials were up for the second straight quarter (+3.3%). Energy prices went up for the first time since the end of 1985, rising by 8.3%. The upward trend continued for prices of non-energy raw materials, led by prices for wood (+3.4%), non-ferrous metals (+0.7%) and non-metallic minerals (+0.4%). These increases reflected higher prices in international commodity markets. The implicit price for merchandise exports rose (+0.2%), following decreases in the four previous quarters.

CONSUMER PRICE INDEX



RAW MATERIALS PRICE INDEX

GROSS DOMESTIC PRODUCT DEFLATOR
AND AVERAGE WEEKLY WAGES AND SALARIES

External Sector

The growth of real merchandise imports continued to out-pace the growth of domestic production in the fourth quarter. Import volume rose by 1.7%, after a 4.5% gain in the third quarter, while aggregate output rose only marginally. As a result, the share of total imports of goods and services in GDP rose to a record 28.5% in the fourth quarter. The \$6.1 billion increase in imports in the second half of 1986 is equal to 1.5% of total GDP.

The growth of imports in the second half of 1986 was diffuse by commodity. Over half of the increase originated in end products. Imports of motor vehicle products, notably parts, surged ahead in the third quarter, as firms re-tooled plants for the new model year. While imports of motor vehicle products subsided in the fourth quarter, this was offset by a pick-up in import demand for machinery and equipment, notably for office machinery. This upturn coincided with the firming of business investment in the fourth quarter.

Import volume of food and crude materials rose about 8% in the fourth quarter, after slight gains in the third. Most of the acceleration for crude materials reflected higher energy imports, notably crude oil and coal, as the price of imports fell below that of domestic energy production. For all of 1986, imports of crude petroleum rose by 28% in volume. The increase in food imports was diffuse, although the overall gain was inflated by a 370% increase in shelled corn. The surge in corn imports occurred just prior to the imposition of Canadian tariffs on corn imported from the United States, which has record inventories of corn. Imports of fabricated materials declined by 5% in the fourth quarter, after an 11.6% rise in the third. Most of these quarterly fluctuations reflected the course of imports of refined petroleum and precious metals.

The volume of merchandise exports continued to strengthen, rising 4% in the fourth quarter after a 3% gain in the third. Exports had declined slightly in the first half of 1986. The acceleration of exports in the fourth quarter largely originated in motor vehicle exports to the United States and a resumption of wheat shipments to countries outside of the OECD region, following strikes in grain transport in the third quarter. These gains offset a sharp drop in exports to Japan in the quarter and sluggish demand in Europe.

Led by passenger cars, exports of motor vehicle products accounted for about half of the 4% gain in exports of end products. Demand in the United States rose, as car dealers had run-down stocks to record low levels during the third quarter and as car sales jumped in December, just before changes in the tax code took effect. The remainder of the increase in exports of end products largely occurred in industrial and office machinery.

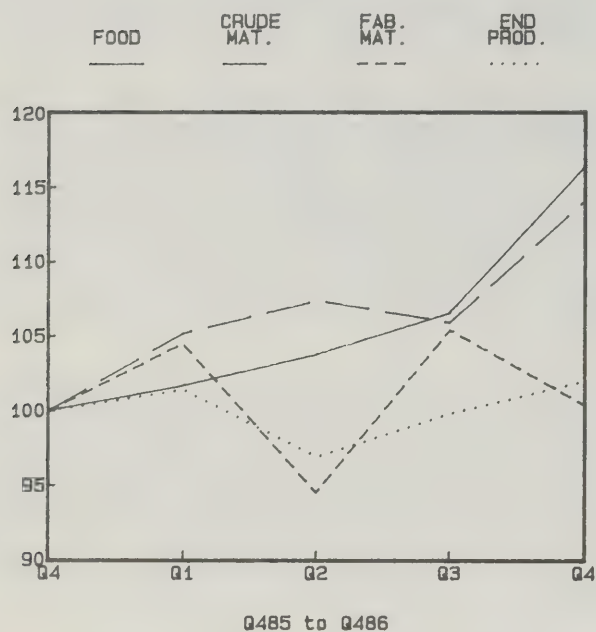
Shipments abroad of wheat nearly doubled in the fourth quarter, to account for virtually all of the 25% gain in food exports. There was little net impact on real GDP, however, as most of the increase came from grain which had been blocked in inventories by labour disputes in the third quarter. Grain in commercial channels declined by over \$600 million in the fourth quarter.

Labour disputes also explained much of the quarterly change in exports of fabricated materials. All of the 1% drop originated in sharply lower exports of lumber, reflecting a strike in the B.C. forestry industry. By December, the strike has been settled, and higher exports resumed in line with the recent gains in housing starts in the United States. The fourth quarter drop in lumber exports was partly offset by a 50% increase in exports of steel products. Exports of steel have nearly doubled since July, when a strike began at the giant USX steel firm in the United States.

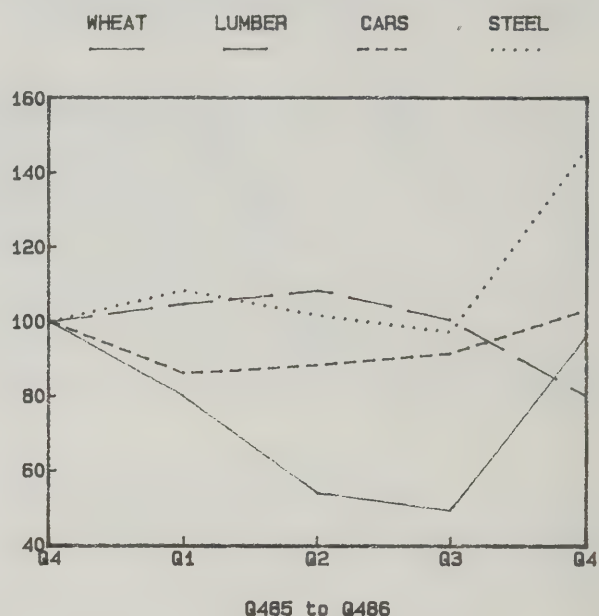
Exports of crude materials rose 1.6%, after little change in the third quarter. The gradually improving trend reflected increased exports of natural gas, and a firming of exports of a number of metal ores (such as

iron, copper, nickel, and zinc). These gains outweighed a sharp decline in coal exports to Japan, which wants to re-negotiate long-term contracts with Canadian producers.

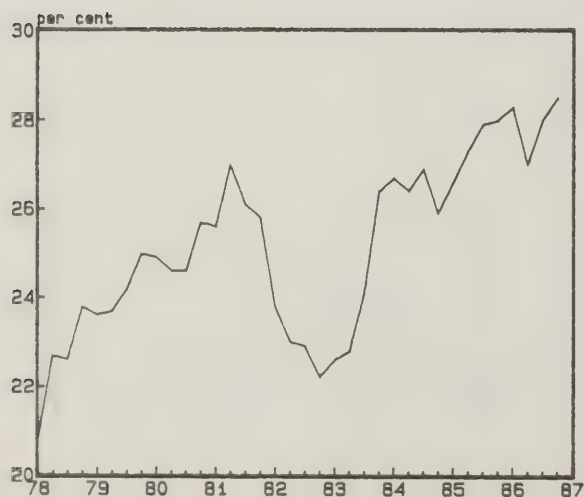
IMPORT VOLUME BY MAIN GROUP



SELECTED MERCHANDISE EXPORT VOLUMES



IMPORTS SHARE OF REAL GDP



Financial Markets

Financing of Canadian non-financial sectors on ordinary credit markets totalled \$35.4 billion in the fourth quarter, an increase of 29% from the fourth quarter of 1985. This growth was mainly due to borrowings by persons, which were strong throughout the year. A rise in demand for funds among non-financial private corporations and governments in the quarter contrasts with more moderate borrowing activity in the first three quarters of 1986.

There was an increase of 5% in nominal terms in total demand for funds in 1986. This was a sharp slowdown from the growth of more than 25% recorded in 1984 and 1985. The financing needs of governments dropped by 24% in 1986, after reaching a peak in 1985. This decrease was offset by a rise of 43% in borrowing by households, which borrowed a record \$30 billion in the form of mortgages and consumer credit in 1986.

Short-term interest rates stabilized somewhat in the fourth quarter, while bond yields dropped by more than 30 basis points, narrowing the gap between these two financing methods. Rates on short-term paper increased strongly in the United States (121 basis points), but bond yields fell slightly. This narrowed, on average, the gap between Canadian and American rates.

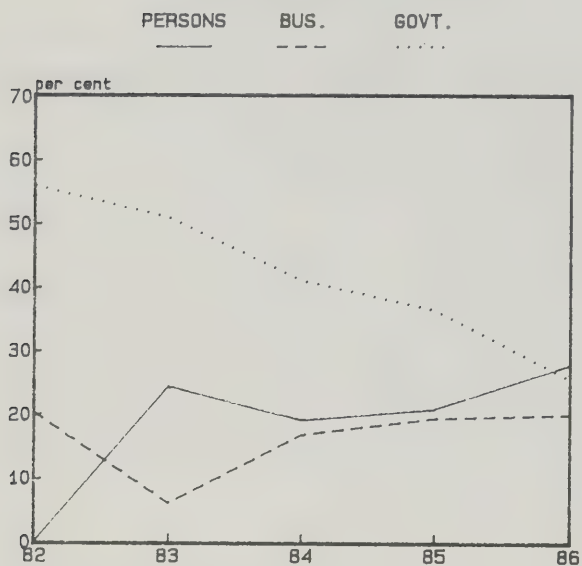
In 1986, strong activity in residential construction, favourable interest rates and very active resale markets were responsible for the increase of 15% in mortgage loans from the amount outstanding in 1985. The ratio of mortgage debt to personal disposable

income rose from 46% at the end of 1985 to 50% at the end of 1986. (A peak of 53% was reached in 1979.) Growth in spending on durable and semi-durable goods was reflected in demand for consumer credit, which rose from 18% in relation to personal disposable income to 20% over the year; nevertheless, this was still below the levels seen in the 1970s.

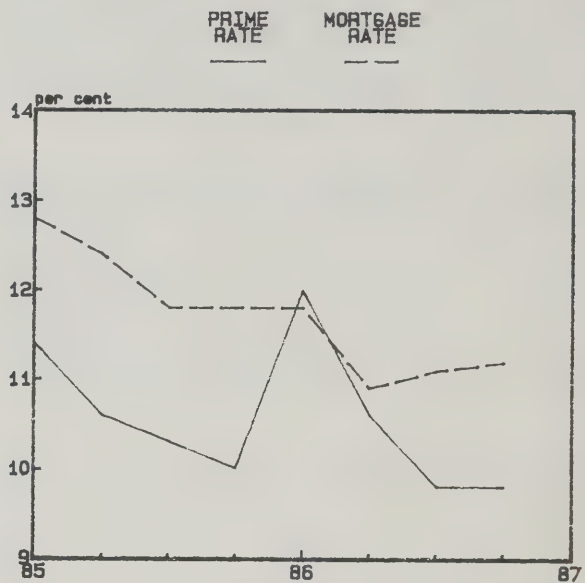
The financing needs of the government sector as a whole declined significantly, in line with the decrease in the federal government deficit to \$24.8 billion (in current dollars, on a national accounting basis) from a level of \$32.3 billion in 1985. Borrowing on credit markets (excluding Canada Pension Plan issues) totalled only \$18.5 billion in 1986, compared with \$34 billion in 1985. Net Canada Savings Bond issues posted a decrease (-\$4.4 billion) for the year, the first time this has happened since 1980. Redemptions were up, especially at the beginning of the year, since interest rates on other instruments were better. The provincial governments saw their deficit increase from \$5.3 billion in 1985 to \$8.2 billion in 1986; borrowing on credit markets doubled, reaching \$13 billion, mainly because of the increase in issues of Treasury bill and short-term paper.

Borrowing by non-financial private corporations contributed to an improvement in balance sheets, while stock accumulation and fixed investment weakened. The ratio of debt to shareholders' equity continued to decline, to 2.34 from the peak of 2.59 reached in 1982, falling to almost the same level as at the beginning of the 1970s. More favourable markets accounted for the increase in net new bond and share issues, which represented 72% of borrowed capital, an increase from 57% in 1985.

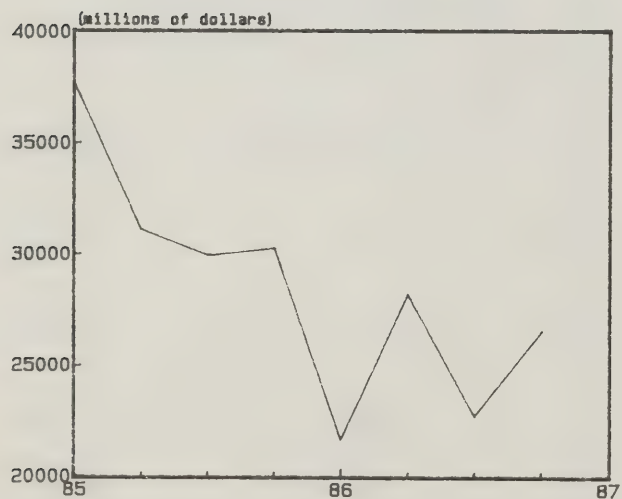
PERCENT OF TOTAL FUNDS RAISED
BY MAJOR DOMESTIC SECTOR



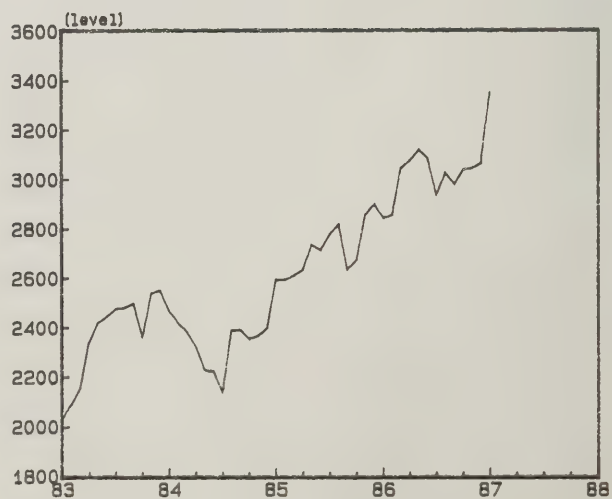
QUARTERLY INTEREST RATES



FEDERAL GOVERNMENT NET BORROWING



TORONTO STOCK MARKET



International Economies

Aggregate output in the major industrial nations grew by between 2.0% and 3.1% in volume in 1986. This represented a sharp slowdown for Japan, and generally steady rates of growth in North America and Europe. Inflation in the OECD region eased to 2.8% during the year, the lowest rate since 1964. Average consumer prices for energy fell by 8.6% in 1986. The drop in energy and other commodity prices also shaved the current account deficit for the OECD to near zero by year-end; there was a sharp increase in import volume, however, which clipped over 1% off total output growth.

Data compiled by the Bank of England shows that the drop in inflation in the first half of 1986 did lead to an acceleration of domestic demand in the **seven largest OECD nations** (see Table 9). The upturn was most pronounced in consumer spending, although most countries also recorded higher rates of saving in the initial response to lower oil prices. Investment slackened, despite lower interest rates and higher profits. A sharp drop in real net exports prevented the gains in domestic demand from being translated into higher rates of growth in output.

TABLE 9. Components of Output Growth in Seven Largest OECD Nations

	1st half		
	1984	1985	1986
per cent change at annual rates			
Private consumption	3.2	3.0	3.6
Private fixed investment	8.8	6.3	0.6
Public expenditure	2.5	3.0	0.2
Stock building ¹	1.0	-0.5	1.1
Domestic demand	5.1	3.0	3.4
Net trade ¹	-0.4	0.0	-1.3
GNP (or GDP)	4.7	3.0	2.1

¹ Contribution to growth of GDP.

The weakness in net real exports in the OECD reflected static export volume and sharply rising imports. Export volumes were restrained by sharply lower demand by OPEC and several large developing countries (see Table 10). Import volume rose 10.8% on average in the first half of 1986, with above – average increases in Japan and North America. Much of the increase in Japan and the United States reflected an increased volume of oil imports at sharply lower prices (see Bank of England Quarterly Bulletin, December 1986 and February 1987).

TABLE 10. Import Volume by Region

	1st half		
	1984	1985	1986
per cent change at annual rates			
Seven large OECD nations	12.8	5.5	10.8
North America	23.1	8.2	11.1
Japan	10.7	0.4	21.0
Europe	6.9	4.8	7.6
Other OECD	8.0	6.0	5.5
OPEC	-8.6	15.4	19.8
Other developing countries	7.0	5.4	2.1
TOTAL	8.8	3.9	6.1

The **West German** economy recorded a slight drop in real GNP in the fourth quarter, following consecutive quarterly gains averaging about 1%. The Economics Ministry said the decline originated in lower export demand, which was only partly offset by an expansion of domestic demand. Exports declined for the fourth consecutive quarter, which the Bundesbank attributed to a weak global economy, large cutbacks in imports by OPEC nations which are an important market for Germany, and the effect of an appreciation of the deutschemark during 1986.

For all of 1986, real GNP grew by 2.4%, compared to a government target of 3%. The current account surplus rose to record level in 1986, as the merchandise trade balance gained to over DM 113 billion. A 2.1% drop in exports was more than offset by a 10.9% decrease in nominal imports, reflecting lower prices for imported crude oil and other raw materials. Lower oil prices led to a 0.2% decline in the CPI in 1986, the lowest in the OECD region. The decline in import prices ended during the autumn, however, and the nominal trade surplus edged-down in the fourth quarter.

The softening of output in West Germany continued into early 1987. Industrial production dipped by 3% in January, as all outdoor work stopped during the severe cold in the first two weeks of the month. Industrial production on average in December and January was unchanged from a year-ago. Unemployment edged-up to 8.8% of the labour force in January, after slowly declining during 1986. The prospects for a pick-up in capital investment early in 1987 were muted by a recent weakening of new orders for capital goods. This suggests, according to the Bundesbank, "a certain cooling of the investment climate". The central bank ruled out further cuts in the bank rate, calling such action inappropriate in view of the recent "excessive" growth in the money supply.

The volume of GDP in **France** rose by 2% in 1986, up from 1.4% growth in 1985. The upturn was led by a 4% gain in corporate investment; the government forecasts an additional 5% gain in investment spending in 1987. The effect of lower import prices was seen in a rising trade balance during the year, and a halving of the growth of the CPI to 2.5%.

The Minister of Finance revised-down the growth forecast for 1987 along with higher inflation, but signalled no change in policy. The official French forecasting institute, Insee, said that it expected growth in the first half of 1987 to be "not very robust". A number of factors were cited, including a 0.9% jump in the CPI in January due to renewed increases in sector prices and the ending of price controls on services. As well, extensive public sector strikes and unusually cold weather early in the year hampered transportation and trade activity. Insee forecasts a modest pick-up in growth in the second half of the year, as export demand firms and as corporate investment rises. This would follow almost nine months of sluggish growth.

The government announced no change in economic policy, although it said growth in 1987 would be below the 2.8% forecast in the budget. It remains committed to a freeze on government purchases, which is designed to cut the budget deficit from 3% of GDP in 1986 to 2.5% in 1987. Wage increases for government employees have been set at 1.7% for 1987, implying some reduction in real purchasing power.

Real Gross National Product in **Japan** grew by 2.5% in 1986, compared to 4.7% in 1985. Growth totalled 0.8% in the fourth quarter, as year-end bonuses paid to workers out of export earnings were lower than usual and consumer spending fell by 0.7%. Little change in the short-term is signalled by the government's leading indicator in November and December, which slipped to an average of 46 the two months compared to 75 in September and October. The effect of the higher international value of the yen was evident throughout 1986. There was a one-third cut in the merchandise trade surplus in 1986, to a level of yen 8,199 billion. (When converted to U.S. dollars, however, the 30% appreciation of the yen produced a higher trade surplus.) Lower export earnings and profits were reflected in a slowdown of business investment growth, from 12% to 6%.

Consumer spending grew by only 2.6% in 1986, little changed from growth in the previous two years. The slow growth of household spending was insufficient to boost domestic demand to offset weaker exports. At

the G-5 summit in Paris, Japan again committed itself to the pursuit of monetary and fiscal policies to stimulate domestic demand. The government has announced a tax reform package, however, which will be broadly neutral in its effect on overall fiscal policy.

The OECD secretariat expressed concern that the big gains in the terms of trade for Japan in 1986 was not translated into higher domestic spending. The gain in the terms of trade originated in an appreciation of the yen and a halving of world oil prices. The drop in import prices, however, was not fully passed-on to consumers "because of institutional and other barriers". The OECD report cited inefficiency and excessive regulation in the service and distribution sectors as keeping prices up, despite lower import prices. The OECD noted that "while the manufacturing sector in Japan is very competitive and innovative, the record of the non-manufacturing sector is rather less distinguished".

The Chancellor of the Exchequer brought down the budget for the **United Kingdom** on March 17. The budget forecast continued steady growth in GDP of 3% in 1987, led by exports and business investment, combined with little change in the rates of inflation and unemployment. No fundamental change in monetary or fiscal policy was announced. The public sector borrowing requirement will be cut from \$6 billion last year to \$4 billion in 1987, or equivalent to about 1% of GDP.

British banks reduced their base lending rates by 100 basis points to 10% in March. The drop followed a cut in money market rates by the Bank of England. The cut in rates accompanied a 5% rise in the value of pound sterling early in March. Britain had agreed in the Paris accord of G-5 nations to maintain a stable exchange rate.

The Bank of England shares the Treasury Department's forecast of 3% growth in real GDP in 1987, and inflation of under 4%. The Bank based its optimism on "the resumption of steady economic growth abroad, and a more competitive exchange rate". The Bank did express concern about continued large (gains in pay settlements averaging 5.5%) relative to prices (up 3.4% in 1986). The gains in real wages, together with a slight dip in the unemployment rate from 11.7% in mid-1986 to 11.3% at year-end, did spur retail sales. The volume of retail sales jumped 7% during the first 11 months of 1986, including a 2.4% gain in November. This gain led overall GDP to a 0.5% gain in the fourth quarter.

The external trade deficit for Britain declined in both nominal and real terms into November. Current dollar receipts were depressed in 1986 by lower revenues from oil; excluding oil, export volume was up 8% in the past year. The upward trend (+13%) of import volume in the past year reflected increases in both the oil and non-oil components.

In November, the longer leading indicator for the United Kingdom declined for the fourth consecutive month. The drop reflected depressive movements in interest rates, share prices, and housing starts. The shorter-term leading indicator flattened-out, after recouping most of the sharp decline recorded early in 1986.

Bibliography of Studies and Analytical Notes Published in the Publications Produced by the Econometric Analysis Division

"Current Economic Analysis" publication (13-004 E & F)

- 1) Analytical Note: Business Investment in Plant and Equipment – May 1981
- 2) Analytical Note: Home Ownership in the Canadian and U.S. Consumer Price Indexes – October 1981
- 3) Analytical Note: The Effect of Cost-of-Living Allowances Clauses on Negotiated Wage Rates – October 1981
- 4) Analytical Note: International Interest Rate Differentials, the Exchange Rate, and Inflation – December 1981
- 5) Technical Note: A General Description of the Methodology Employed to Deflate Retail Trade – February 1982
- 6) Technical Note: Deflation Techniques in Manufacturing Industries – March 1982
- 7) Special Study: The Business Cycle in Canada 1950-1981 – March 1982
- 8) Special Study: Statistics Canada's Leading Indicator System – May 1982
- 9) Analytical Note: The Financial Status and Investment Intentions of Non-Financial Corporations – August 1982
- 10) Special Study: The Behaviour of Regulated Prices in the Consumer Price Index – August 1982
- 11) Analytical Note: Employment and Foreign Trade – December 1982
- 13) Analytical Note: Consumer Credit in Canada – February 1983
- 14) Analytical Note: Relative Price Changes and Inflation in Canada (1966-1978) – April 1983
- 15) Analytical Note: The Value of Building Permits, a Leading Indicator for Construction – July 1983
- 16) Analytical Note: The External Debt of Developing Countries: 1974 to 1982 – November 1983
- 17) Analytical Note: The Measurement of Capacity Utilization in Manufacturing – January 1984
- 18) Technical Note: The National Balance Sheet Accounts for Canada – March 1984

"The Quarterly Economic Summary" publication (13-006)

- 19) Special Study: Impact of Different Homeownership Methodologies on Consumer Price Index Behaviour Between Canada and the United States – April 1985
- 20) Analytical Note: An Update of the Behaviour of Regulated Prices in the Consumer Price Index – July 1985
- 21) Technical Note: The Leading Indicator: Its Components and Their Contribution to Monitoring Cyclical Movement, 1952 to 1985 – April 1986

SPECIAL STUDY: CPI REGULATED PRICES

by K. Hannett and J Degan,¹ Prices Division

Summary

This study contains indexes and other information relating to CPI "Regulated" Prices. The different commodity indexes are sorted into either a regulated or a non-regulated category, and several special aggregates are provided, which give a variety of perspectives about regulated prices. Only five of the various categories of government actions that have an impact on the prices of the commodities covered by the CPI were selected as being "regulatory" in nature, and the commodities allocated to these five were grouped into a regulated sub-index. "Regulated" Prices thus essentially includes commodities whose price is reviewed by a government agency and commodities that have a portion of their price set by legislation.

The period covered by this study is from April 1973 (the month in which the 1967 basket was introduced into the CPI) to June 1986 (the most current month available at the time of completing the empirical

sections of the study). It also incorporates an adaptation of CPI calculation methodology that allows for the differentiation of prices of commodities that are regulated in only some provinces and for varying periods. The indexes contained in the study are also affected by the recent government initiatives to deregulate parts of several industries; the effect of these initiatives on the calculation of regulated prices is discussed in some detail.

The weights applicable to each of the four CPI baskets that cover the more than 14 years of the study period show the importance of the regulated commodities through time. Indexes for several different aggregates, which were constructed using these weights, are contained in the tables. Filtered data derived from these indexes show that the cyclical movement of regulated prices tends to lag that of non-regulated prices, and that regulated energy prices play a very large role in the price change for regulated commodities as a whole.

¹ This paper is a reprint of the Supplement to the July-September 1986 issue of Consumer Prices and Price Indexes, which also contains more detailed appendices.

Introduction

There is widespread interest in the impact of government actions on the CPI. This study was undertaken to provide some information and data about this issue. An objective was to establish a list of government actions, based upon which certain commodity price indexes were selected as being "regulated". Using this selection, the findings of an earlier study done in Statistics Canada were updated and expanded. The methodologies employed to do this enabled the calculation of several new special analytical CPIs.

Background

In October 1982, Statistics Canada released a study² based on a selection of the components of the Consumer Price Index whose prices must be approved by government agencies or are largely determined by legislation, as well as goods provided by government-owned enterprises and prices that represent a tax or payment for a government service. In it, several components in this current study were identified as being regulated. It was noted in the original study that many of these components could have been classified into more than one category of direct government influence on prices.

It was also noted in the original study that a "substantial proportion" of a given price had to be determined by government action in order for it to have been included in the selection. Some components which should have been included, given that definition, were omitted, however, because of data aggregation problems due to their being regulated only in some provinces and for varying periods. Rent and tuition fees for postsecondary education courses were listed as examples of such components. The author also would have liked to have been able to separate out the portion of prices determined solely by market forces from the portions determined by federal and provincial taxes. In this respect, it was noted that sales taxes should have been included in the study.

Improvements of Current Study Over Previous Study

The specific selection of CPI components contained in the original study was reviewed. As well, the possible

inclusion of other commodities was examined. Of the CPI commodities affected by government actions, Rent and Postsecondary education courses were added to the list of regulated prices.

This study also addresses the issue of the deregulation of consumer commodity prices. Using its definition of regulation, commodities are removed from the regulated grouping when their prices are no longer subject to government price-setting. Recent government initiatives in this regard have affected several CPI commodities.

In addition, this study employs a methodology that permits the commodity content of aggregates to be changed. Some commodities, such as Rent, are only regulated in certain provinces and for particular time periods. This technique also allows for changes in the commodity content to be incorporated in the month in which they occur.

Analysis of Filtered Data

In the original study, the monthly percentage changes of the aggregates were smoothed by an autoregressive-moving average filter, in order to isolate the cyclical behaviour of the series. The same technique has been applied in this study, and the results are presented in Charts 1 and 2. This analysis focuses on the filtered monthly percentage changes, as it can be misleading to try and attribute index level differences to government regulations. This is because the study examines the behaviour of specific regulated price aggregates within the CPI, and is not a study of the effects of regulation *per se* on the level of the CPI.

As in the earlier study and its updating, Chart 1 shows that the cyclical movement of regulated prices tends to lag that of non-regulated prices. The decline in the rate of monthly price changes in reaction to the 1974-1975 recession began in mid-1974 for non-regulated prices, but not until about a year later for regulated prices. The reaction in non-regulated prices to the 1980 and 1981 recessions began with a deceleration in the rate of monthly price changes in mid-1980, whereas regulated prices dropped from their peak rate of increase in early 1981. Throughout the period covered by this study, the magnitude of the filtered monthly percentage changes tended to be larger for regulated prices, with the peak in these changes at the beginning of 1981 at a much higher level than the mid-1980 peak for non-regulated prices.

² "The Behaviour of Regulated Prices in the Consumer Price Index", **Current Economic Analysis**, Catalogue No. 13-004, August 1982. This study was later updated, in July 1985 of 13-006.

CPI "Regulated" Prices - Filtered Monthly Percentage Changes
Prix "réglementés" de l'IPC - Variations mensuelles filtrées en pourcentage

Chart 1

Graphique 1

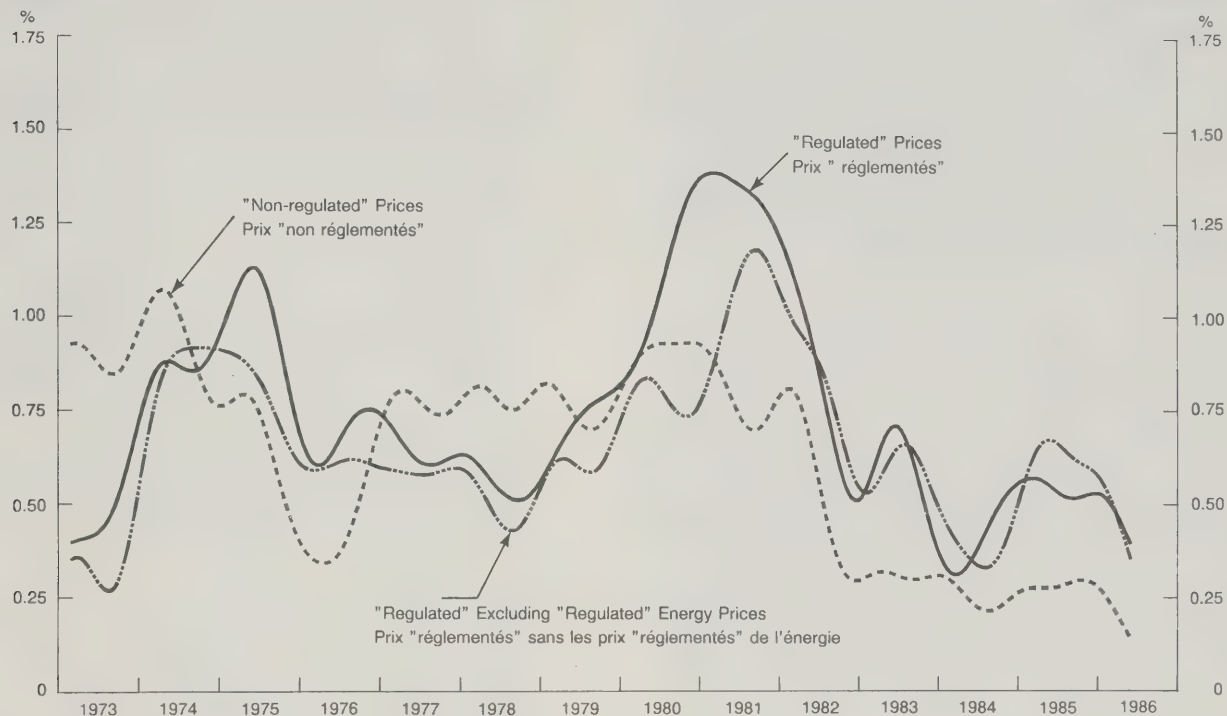


Chart 2

Graphique 2

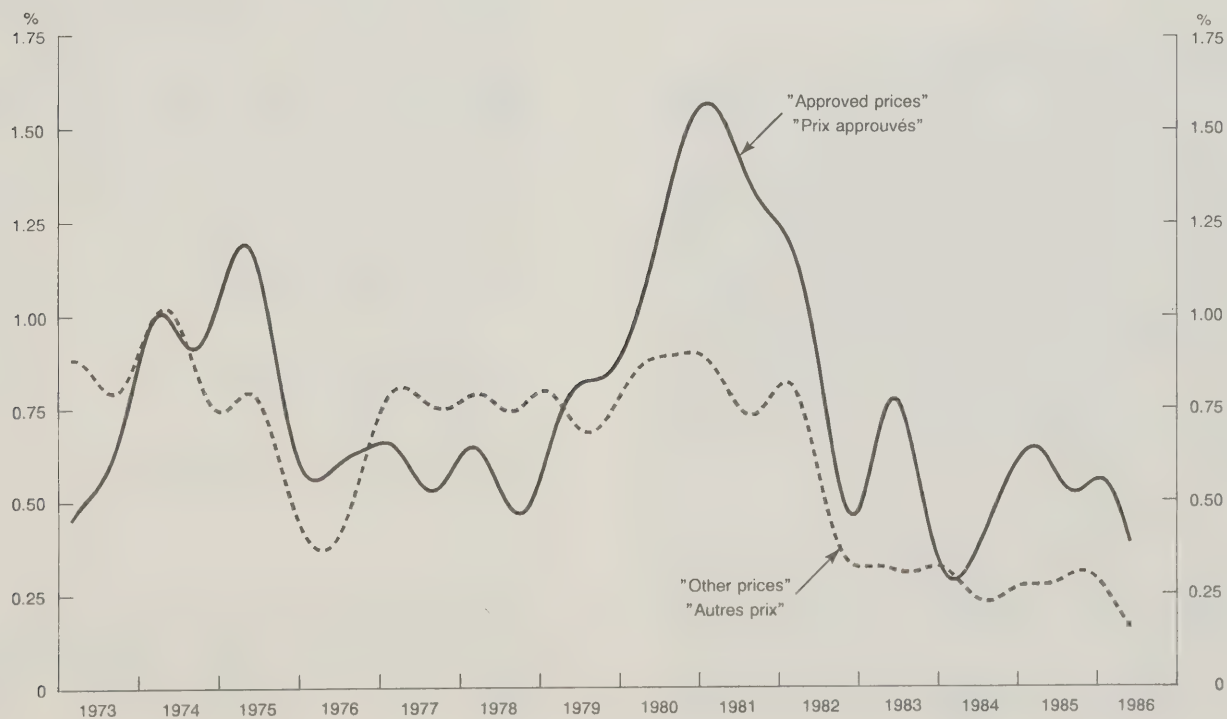


Chart 1 also shows that the removal of regulated energy prices from the other regulated prices does not alter the cyclical movement of these prices – compared to that of non-regulated prices, they continue to lag, although there are some differences in the timing of peaks and troughs. The pattern of filtered monthly price changes for regulated prices excluding regulated energy is similar to that for all regulated prices, but the first peak was reached earlier (in late 1974); the second peak, later (in late 1981); and the magnitude of the changes was less, except for the fluctuations since 1983. As well, the reaction of regulated prices excluding regulated energy to the 1974-1975 and the 1980 and 1981 recessions was similar to that of all regulated prices, except for timing differences.

Chart 2 shows that the cyclical movement of a sub-index of regulated prices – those that are government approved or legislated – is very similar to that of regulated prices, with only relatively small differences in magnitude and timing. It also shows that movements in approved prices tend to lag those of other prices (other prices consists of the remaining regulated prices as well as the non-regulated prices). For the period under review, peaks and troughs for approved and for other prices are reached slightly earlier than those for regulated and non-regulated prices, respectively. As well, the magnitude of the filtered monthly percentage changes for approved prices was greater than that of regulated prices.

Methodology and Data

(a) Study Period and Coverage

This study contains a variety of price indexes, at the Canada level, for the April 1973-June 1986 period.³ In addition to the commodities that were included in the original study, this study also includes in its coverage, where appropriate, rent and tuition fees for postsecondary education courses. Research revealed that the regulation affecting the prices of both of these commodities varies across the country and through time; it was therefore necessary to decide which government actions could be categorized as regulatory, as opposed to actions that are unrelated to the approval of prices.

(b) A Sorting Exercise

A complete separation of the elements of consumer prices determined by market forces from those elements that are affected by government actions would require an enormous amount of information and data that is not now available. As well, a determination of appropriate methodologies for

the complex calculations would be required. There would also have to be some way of ascertaining the impact of the numerous categories of government actions (taxes, subsidies, quotas, etc.) on each of the prices that are included in the CPI. It would also be necessary to monitor, and adjust for, the frequent and often detailed changes that take place in the various government actions. Currently, therefore, it is not possible to separate from each final consumer price the amount associated with each government action that affected it.

At this time it is only feasible to continue to sort the commodity indexes into different groups. The original study was based on a separation of CPI commodities into either the regulated or non-regulated group. This current study continues to use this separation, but the term "regulated" refers to a certain selection of specified government actions that affect consumer prices. Because it is not possible, however, to isolate the elements of a given commodity price, all of the market and government impacts are allocated in total to either the regulated or non-regulated group.

(c) Categorization of Government Actions and Allocation of Commodities

In order to make a selection of commodities that can be referred to as regulated, it is first necessary to determine what government actions affect the CPI. In this regard, We have made a categorization of government actions that have an impact on the price of the commodities covered by the CPI. Only five of the government actions were selected for this study, because they were considered to be "regulatory" in nature. The CPI commodities⁴ affected by these actions are as follows:

(1) Government agencies that approve prices.

Fresh or frozen chicken.
Fresh or frozen turkey.
Dairy products and eggs.
Rent.
Communications.
Public transportation.
Cablevision.
Postsecondary education courses.
Tobacco products and alcoholic beverages.

³ This study thus includes the impact of the Anti-inflation Board measures from mid-October 1975 to April 1978 and of the "6% and 5%" restraint programme in 1982-1983 and 1983-1984.

⁴ The terminology for these commodities is used for the 1982 basket of goods and services covered by the CPI.

- (2) Legislation of prices.⁵
 - Fuel oil and other liquid fuel.
 - Piped gas.
 - Gasoline (including diesel fuel) for operation of automotive vehicles.
 - Fuel for operation of recreation vehicles.
- (3) Products of government-owned enterprises that are not in active competition with private enterprises.
 - Water.
 - Electricity.
- (4) Property taxes.
- (5) Provincial licence and registration fees.
 - Drivers' licences for automotive vehicles.
 - Registration fees for automotive vehicles.

The above allocation of CPI commodities was chosen from the various actions that affect a given commodity, with the emphasis on price-setting actions. If any part of the final selling price of a CPI commodity was subject to approval by a government agency (Category (1)) or was determined by legislation (Category (2)), it was considered to be regulated. Prices for the products of government-owned enterprises (Category (3)) are regulated in the sense that the prices set for their products are not necessarily subject to restrictions or to review, but they are set by a government enterprise.

The commodities contained in Category (2) were included in the regulated aggregate in the original Statistics Canada study, mainly because of the impact of legislated agreements between the federal government and the producer provinces as to the wellhead price of domestic crude oil and natural gas. The legislation of prices for crude oil did not begin until September 1973; accordingly, the Fuel oil and Gasoline components of the CPI, for this study, have only been included in the regulated prices aggregates since that date. Legislated wellhead prices for natural gas did not come into effect until January 1975, but the Piped gas component continues to be categorized as regulated from April 1973, for reasons discussed in the "Deregulation" section of this study. Since the original study was released, the federal-provincial

agreements have been discontinued; the effect on the relevant CPI commodities is also discussed in the "Deregulation" section.

The Public transportation component of the CPI was also included in the regulated aggregate contained in the original study, because the prices for these services were subject to approval by government agencies. There have also been some recent changes in this regard; as well, more are planned. These changes, and those for the well-head prices, are often referred to as the deregulation of the transportation and energy industries, respectively. The ramifications of these and other government initiatives on the grouping of CPI commodities into a regulated aggregate are dealt with in more detail further on.

Category (4) of the government actions that are covered by this study consists of property taxes, which, unlike other taxes, are not added to market-determined prices. Provincial licence and registration fees constitute Category (5). They are sums paid to government for the receipt of permission to perform certain functions. Like property taxes, their "price" consists of a payment only to government for the commodity, and falls within the definition of regulated prices used for this study.

(d) Possible Use of High Taxes as One Criterion for Allocation

There is a certain appeal to the use of the existence of a high proportion of taxes in the final price of a commodity as a criterion for determining if a particular commodity is sufficiently affected to be termed "regulated". Although the final price of some CPI commodities does include a large proportion of federal and provincial taxes, the use of some proportion is not an easily applied criterion. On the one hand, it is difficult to determine what specific proportion would be used for screening purposes, especially considering the frequency of the changes to the tax shares of final prices. On the other hand, unless some proportion is established, almost all of the priced CPI commodities would be allocated to the regulated group, because they are taxed to some degree. It was decided, therefore, for this study, to concentrate on the price-setting actions of government.

(e) Basket Adjustments and Other Methodological Considerations

In addition to the determination of the extent of regulation by province for rent and for tuition fees

⁵ Legislation, for this study, refers to those federal or provincial acts of parliament that set some part of the price of CPI commodities. The term does not refer to acts that empower government agencies to set prices through time, but only to prices that are embodied in legislation.

for postsecondary education courses, it was also necessary to ascertain appropriate calculation methodologies that would allow for the addition or deletion of CPIs for specific commodities in particular provinces coincident with changes in government regulation of these commodities. In Alberta, for example, rents were regulated from January 1976 to June 1980. For this period, the CPIs for urban centres in Alberta were included in the CPI Regulated aggregate. Prior to 1976 and from July 1980, the CPIs for these urban centres were included in the non-regulated aggregate. In order to do this, an adaptation of CPI calculation methodology was used, which allows for changes in the commodity content of a particular aggregate (i.e., differences in the basic groupings) during the life of a given CPI basket. The method is similar to that used to introduce new weights into the CPI,⁶ except that the hybrid weights are calculated for the period when a new basket is introduced (four baskets were introduced from April 1973 to June 1986), but also each time the contents of the group of regulated prices change (14 times during the study period). Each of these periods is used as the new base period for the calculation of indexes, so that chain indexes can be produced.⁷ These indexes are expressed in terms of April 1973=100, which was the base period of the original study, chosen because it was the month in which the 1967 basket was introduced into the CPI. The indexes were not extended back further in time because of constraints on the availability of data.

The existence of the original study is a precedent that had an impact on other methodological considerations. This current study, for example, includes the aggregation definitions that had been used in the earlier one. In terms of the 1982 basket, 12 of the CPI components that were defined as regulated in the updating of the original study are basic groupings, whereas four are aggregate indexes. These four (Dairy products and eggs, Communications, Public transportation, and Tobacco products and alcoholic beverages) include imputed series.⁸ The implicit assumption in including the imputed series was that the conditions that resulted in the priced series being categorized as regulated are also applicable to the imputed series. The weight of these imputed series, however, is very small.⁹

A major methodological consideration, which has been a problem in the past for organizations that had been continuing the calculations contained in the original study, is the difficulties associated with the introduction of new weights into the CPI.

When the 1982 basket of commodities was introduced into the CPI in January 1985, for example, it was necessary to use new weights, expressed in terms of prices of December 1984 and quantities of 1982. It was also necessary to take account of classification changes that occurred with the introduction of the 1982 basket, and to calculate indexes in terms of December 1984=100, in order to chain the newly weighted indexes to those based on the 1978 basket of commodities. If new weights are not introduced in this manner, any aggregate index calculated by an analyst will differ from one produced by Statistics Canada.

(f) Deregulation

In the broad sense of the term, deregulation refers to the removal or reduction of government regulation of economic activity. These regulations cover a large variety of situations – entry into markets, filing of rate changes, application of safety standards, etc., as well as review or setting of prices. For this study, deregulation is used in a narrow sense, to refer to situations where the price of a commodity is no longer subject to review by a government agency, or where a commodity no longer has a portion of its price determined by legislation.

Gasoline and fuel oil prices were deregulated, as of June 1985, due to the termination of the federal government's role in setting, through legislation, crude oil prices. The three CPI series affected by this type of deregulation have thus been categorized as non-regulated since this date. These series are Fuel oil and other liquid fuel, Gasoline (including diesel fuel) for the operation of automotive vehicles, and Fuel for the operation of recreation vehicles.

A deregulation agreement relating to the well-head prices of natural gas has also been reached between the Federal government and the governments of Alberta, Saskatchewan, and British Columbia. This agreement, which came into effect on November 1, 1986 ends the setting by

⁶ See Section 3.1 of *The Consumer Price Index Reference Paper, Updating Based on 1982 Expenditures*, Statistics Canada, Catalogue No. 62-553, Occasional, February 1985.

⁷ For more information about methodology, contact.

⁸ Imputed series are those unpublished indexes derived from the assignment of price changes for specific priced commodities to particular unpriced commodities, on the basis of the assumed similarity of price movement between commodities.

⁹ At the time of the introduction of the 1982 basket into the CPI, for example, the weight of the imputed series contained in the four aggregate indexes was 2.0% of the regulated components the authors.

legislation of a portion of the price of this commodity. There are still, however, public utilities commissions in each province that regulate the price of the distribution of natural gas and have done so since the beginning of the period covered by this study. With the November 1986 calculation, therefore, the Piped gas component of the CPI will be allocated to the category of prices that are approved by government agencies, thus removing the last CPI component from the category of legislated prices, but retaining Piped gas as a regulated commodity.

The CPI series that form the Public transportation component have also been affected by the deregulation of the transportation industry that has occurred to date or is planned for the near future. Air transportation has been affected by more flexible arrangements for fare adjustments, but these adjustments are still reviewed. At this time, therefore, the impact of deregulation of the transportation industry has not resulted in any change, for purposes of this study, in the status of Public transportation as a component of the regulated aggregate.

There are other changes under proposed legislation that will affect the railways and the inter-provincial trucking industry, but these relate to the business sector, which is not directly covered by the CPI.

As well, as of August 1, 1986, regulations regarding the cablevision industry were changed to remove many of the regulations regarding the review of rate increases. The new regulations will allow cablevision companies to increase rates up to 80% of the change in the CPI, and to pass along equipment costs to subscribers, without a formal review. In other cases, a cable operator will be able to recover up to 50% of new capital expenses, as long as the projects improve service and are completed within a 12-month period. Because increases cannot exceed 80% without a review, except for additional equipment costs, it is considered that the industry is still, in effect, regulated, just as rent in some provinces is, and therefore will continue to be included as one of the Regulated prices.

(g) Weights

The 18 sets of weights (four for new baskets and 14 for content changes) derived from the application of this methodology are available on request. The

weights are all expressed in terms of the prices in effect at the month prior to the introduction of the weights and in terms of the quantities of the four relevant baskets. The 1967 basket covers the period from April 1973 to September 1978; the 1974 basket, from October 1978 to March 1982; the 1978 basket, from April 1982 to December 1984; and the 1982 basket, from January 1985 to date. The first set of weights listed for each basket, therefore, are the hybrid weights that are in effect at the beginning of the period covered by the particular basket. Also available are the CPI components for each basket from which the aggregates of regulated and approved or legislated prices are calculated. These aggregates, which provide different perspectives about regulated prices, vary in content through time.

The reason for the changes in the weights between the four baskets is due to the impact of changed expenditure patterns. The reason for the variation in weights for the 14 periods is the different rates of price change that have occurred between the periods when the commodity content of a particular aggregate changes. Of the 14 sets of weights, two were necessitated by changes in the regulated status of crude oil wellhead prices; two, by the introduction of price regulation for turkey and chicken, respectively; and the remainder, by changes in rent regulations in particular provinces.

Future Developments

It is the plan of the Prices Division of Statistics Canada to continue to calculate these indexes, and to publish them occasionally.

There are other matters related to regulated prices that could be studied, if demand and available resources warrant it. There could be, for example, a review of the role of marketing boards, including those for commodities other than dairy products and eggs. Other regulated series calculated on a provincially differentiated basis, such as automobile insurance and household insurance, could be included. There could be a study of the role of governments with regard to the approval or review of the prices of the fish products covered by the CPI. There could also be a more in-depth review of the appropriate treatment, with regard to regulation, of imputed series.

D'autres questions relatives aux prix réglementés pourraient faire l'objet d'études si la demande le justifiait et les ressources le permettaient. Ainsi, on pourrait passer en revue le rôle des offices de commercialisation, y compris ceux de produits autres que les produits laitiers et les oeufs, établir d'autres séries de prix réglementés sur la base d'une différenciation provinciale, par exemple en ce qui concerne l'assurance-automobile et l'assurance-ménage, examiner le rôle des administrations publiques dans l'approbation ou la révision des prix des produits du poisson pris en compte dans l'IPC et enfin, étudier plus en profondeur le traitement approprié des séries imputées en ce qui a trait à la réglementation.

Le gouvernement fédéral a conclu avec l'Alberta, la Saskatchewan et la Colombie-Britannique un accord concernant la déréglementation du prix du gaz naturel à la tête de puits. Cet accord, qui a pris effet le 1^{er} novembre 1986, a mis fin à l'établissement, aux termes d'un texte législatif, d'une partie du prix du gaz naturel. Cependant, il y a encore dans chaque province des régies de services publics qui réglementent le tarif de distribution du gaz naturel, et ce, depuis le début de la période à l'étude. Par conséquent, avec le calcul de novembre 1986, la composante Gaz naturel de l'IPC appartiendra à la catégorie des prix approuvés par un organisme public. Ainsi, on supprimera la dernière composante de l'IPC de la catégorie des prix fixés aux termes d'un texte législatif, mais on continuera de considérer le prix du Gaz naturel comme réglementé.

Les séries de l'IPC qui constituent la composante Transport public ont également été touchées par la déréglementation des transports effectuée jusqu'à présent ou prévue dans un avenir rapproché. Le transport aérien a fait l'objet d'ententes plus souples relatives aux ajustements de tarifs, mais ces ajustements font encore l'objet de révisions. Par conséquent, les répercussions de la déréglementation des transports n'ont pas entraîné de changement en ce qui concerne la présente étude, de sorte que la composante Transport public continue de faire partie de l'agrégat réglementé. Il y a d'autres changements contenus dans des projets de loi qui influenceront sur les chemins de fer et le camionnage interprovincial, mais ils ont trait au secteur des entreprises, lequel n'est pas visé directement par l'IPC.

En outre, le 1^{er} août 1986, l'État a modifié la réglementation en matière de télédistribution afin de supprimer bon nombre des règlements portant sur la révision des augmentations tarifaires. En vertu des nouveaux règlements, les télédistributeurs pourront augmenter les tarifs jusqu'à concurrence de 80% de la variation dans l'IPC, d'une part, et faire supporter les coûts du matériel aux abonnés, sans qu'il y ait une révision officielle, d'autre part. Dans d'autres cas, les télédistributeurs pourront recouvrer jusqu'à 50% des nouvelles dépenses en capital, à condition que leurs projets permettent d'améliorer le service et soient menés à terme en moins d'un an. Comme les augmentations de tarifs ne peuvent pas dépasser 80% de la variation dans l'IPC sans qu'il y ait une révision officielle, sauf en ce qui concerne

les coûts additionnels du matériel, on estime que la télédistribution est toujours effectivement réglementée, au même titre que les loyers dans certaines provinces. Par conséquent, elle continuera de faire partie de l'agrégat réglementé.

g) Pondérations

Les 18 ensembles de pondérations (quatre pour les nouveaux paniers et 14 pour les variations du contenu) calculés à l'aide de cette méthodologie, sont toutes établies sur la base des prix pratiqués le mois précédant leur introduction, ainsi que des quantités des quatre paniers pertinents. Le panier de 1967 couvre la période d'avril 1973 à septembre 1978; celui de 1974, la période d'octobre 1978 à mars 1982; celui de 1978, la période d'avril 1982 à décembre 1984; et celui de 1982, la période de janvier 1985 à ce jour. Ainsi, les premières pondérations correspondant à chaque panier sont les pondérations hybrides qui s'appliquent au début de la période visée par le panier. La liste des composantes de l'IPC pour chaque panier, à partir desquelles se fait le calcul des agrégats de prix réglementés et approuvés ou de prix fixés aux termes d'un texte législatif, est aussi disponible. Le contenu de ces agrégats, qui fournissent des perspectives différentes au sujet des prix réglementés, varie dans le temps.

Les variations dans les pondérations entre les quatre paniers sont imputables à l'incidence des structures de dépenses modifiées. Pour leur part, les variations dans les pondérations pour les 14 périodes sont attribuables aux divers taux de variation de prix en vigueur entre les moments de changement du contenu d'un agrégat en particulier. Sur les 14 ensembles de pondérations, deux s'expliquent par des changements de statut quant au caractère réglementé du prix du pétrole brut à la tête de puits; deux, par la réglementation respectivo du prix de la dinde et de celui du poulet; et le reste, par des modifications dans la réglementation des loyers dans certaines provinces.

Développements à venir

La Division des prix de Statistique Canada a l'intention de continuer à calculer ces indices et à les publier de temps à autre.

1985, il a fallu utiliser de nouvelles pondérations fondées sur les prix de décembre 1984 et les quantités de 1982. En outre, il a fallu tenir compte des changements de classification apportés au moment de l'introduction du panier de 1982, d'une part, et calculer les indices sur la base de décembre 1984=100 pour pouvoir faire l'enchaînement des indices nouvellement pondérés à ceux fondés sur le panier de produits de 1978, d'autre part. Si de nouvelles pondérations ne sont pas introduites de cette manière, tout indice agrégatif calculé par une analyste diffèrera de l'indice correspondant par Statistique Canada.

f) Déréglementation

Au sens large, le terme "déréglementation" signifie l'abolition ou la réduction de la réglementation de l'activité économique par l'État. Cette réglementation régit une vaste gamme de situations, comme l'entrée sur les marchés, la demande relative à la modifications des tarifs, l'application de normes de sécurité, etc., de même que la révision ou l'établissement des prix. Dans le cadre de la présente étude, le terme "déréglementation" s'applique, dans un sens restreint, aux cas où le prix d'un produit ne fait plus l'objet d'une révision par un organisme public ou bien aux cas où une partie du prix n'est plus fixée aux termes d'un texte législatif.

Le prix de l'essence et du mazout est déréglé depuis juin 1985, soit depuis que l'administration fédérale ne fixe plus le prix du pétrole brut aux termes d'un texte législatif. Les trois séries de l'IPC touchées par cette déréglémentation, c'est-à-dire le Mazout et autres combustibles liquides, l'Essence (y compris le carburant diesel) pour véhicules automobiles et le Carburant pour véhicules de loisirs, sont considérées comme non réglementées à partir de cette date.

6 Voir section 3.1 de la publication intitulée Document de référence de l'indice des prix à la consommation, Mise à jour fondée sur les dépenses de 1982, n° 62-553 au catalogue de Statistique Canada, publication hors série, février 1985.

7 Pour plus de renseignements sur la méthodologie, veuillez communiquer avec les auteurs.

8 Il s'agit des indices non publiés obtenus à partir de l'attribution des variations de prix de certains produits observés à certains produits non observés, sur la base d'une similitude presmée des mouvements de prix entre produits.

9 Par exemple, au moment de l'introduction du panier de 1982 dans l'IPC, la pondération des séries imputées contenues dans les quatre indices agrégés s'élevait à 2,0% des composantes réglementées.

par l'État. Par exemple, l'Alberta a réglementé les loyers de janvier 1976 à juin 1980. Au regard de cette période, les indices des prix à la consommation pour les centres urbains de l'Alberta ont été inclus dans l'agrégat réglementé de l'IPC. Avant 1976 et à compter de juillet 1980, ces indices ont été inclus dans l'agrégat non réglementé de l'IPC. Pour ce faire, il a fallu adapter la méthode de calcul de l'IPC, pour permettre la modification du contenu d'un agrégat donné (c'est-à-dire, des différences dans les groupes de base) pendant la durée d'un panier de l'IPC. La méthode utilisée est semblable à celle qui sert à introduire de nouvelles pondérations dans l'IPC⁶, sauf que les pondérations hybrides sont calculées non seulement pour la période au cours de laquelle un nouveau panier est introduit (quatre paniers ont été introduits entre avril 1973 et juin 1986), mais aussi chaque fois que l'agrégat réglementé change, soit 14 fois pendant la période visée. Chacune de ces périodes sert de nouvelle période de base aux fins du calcul des indices, de sorte que des indices en chaîne peuvent être calculés⁷. Ces derniers indices sont sur la base d'avril 1973=100, soit la période de base de l'étude originale, qui a été choisie parce qu'elle correspondait au mois d'introduction du panier de 1967. Les indices ne remontent pas plus loin pour des raisons de disponibilité des données.

L'étude originale constitue un précédent qui a un impact sur d'autres considérations de nature méthodologique. Par exemple, la présente étude comprend les définitions d'agrégation retenue dans l'étude précédente. En ce qui concerne le panier de 1982, 12 des composantes de l'IPC dont les prix étaient considérés comme réglementés dans la mise à jour de l'étude originale sont des groupes de base, tandis que quatre sont des indices agrégatifs. Ceux-ci (Produits laitiers et oeufs, Communications, Transport public et Produits du tabac et boissons alcoolisées) comprennent des séries imputées⁸. L'hypothèse implicite dans ce cas est que les conditions qui ont permis de considérer les séries observées comme réglementées s'appliquent également aux séries imputées. Cependant, la pondération de ces séries imputées est minimale⁹.

Les problèmes que pose l'introduction de nouvelles pondérations dans l'IPC, problèmes auxquels se heurtaient les organismes qui poursuivaient les calculs contenus dans l'étude originale, constituent une préoccupation méthodologique majeure. Par exemple, au moment de l'introduction du panier de produits de 1982 dans l'IPC, en janvier

(5) Frais provinciaux de permis et d'immatriculation.

Permis de conduire pour véhicules

automobiles.

Frais d'immatriculation de véhicules

automobiles.

La répartition de produits de l'IPC présentée ci-dessus a été faite en fonction des diverses interventions de l'Etat influant sur le prix d'un produit donné, surtout des interventions relatives à la fixation des prix. A été considéré comme réglementé le prix de vente final d'un produit de l'IPC qui doit être approuvé par un organisme public (catégorie 1) ou qui est fixé aux termes d'un texte législatif (catégorie 2)). Le prix des produits des entreprises de l'Etat (catégorie 3)), même s'il ne fait pas nécessairement l'objet de restrictions ou de révisions, est considéré comme réglementé parce qu'il est fixé par une entreprise publique.

Les produits de la catégorie 2) faisaient partie de l'agrégat réglementé dans l'étude originale de Statistique Canada en raison surtout de l'incidence des accords conclus entre l'administration fédérale et les provinces productrices concernant le prix du pétrole brut et du gaz naturel canadiens à la tête de puits. Le prix du pétrole brut n'a commencé à être fixé aux termes d'un texte législatif qu'en septembre 1973. Par conséquent, les composantes Mazout et Essence de l'IPC ne sont comprises, aux fins de la présente étude, dans les agrégats de prix réglementés qu'à partir de cette date. Le prix du gaz naturel à la tête de puits n'a été fixé aux termes d'un texte législatif qu'à partir de janvier 1975, mais la composante Gaz naturel continue d'être considérée comme réglementée à compter d'avril 1973 pour les raisons invoquées à la section de la présente étude portant sur la déréglementation. Les ententes fédérales-sur les provinciales relatives à l'établissement des prix à la tête de puits ont pris fin depuis la publication de l'étude originale; la section portant sur la déréglementation traite également de l'effet sur les produits concernés de l'IPC.

La composante Transport public de l'IPC faisait également partie de l'agrégat réglementé dans l'étude originale parce que les prix de ces services devaient être approuvés par des organismes publics. Des modifications ont également été récemment apportées à ce sujet, et d'autres sont prévues. Ces modifications, ainsi que celles qui se rapportent aux prix à la tête de puits, sont souvent désignées comme la déréglementation des secteurs

des transports et de l'énergie. Les répercussions de ces modifications et d'autres interventions de l'Etat sur le groupement des produits de l'IPC en un agrégat réglementé, seront données plus loin en détails.

La catégorie 4) des interventions de l'Etat visées par la présente étude se compose des impôts fonciers qui, contrairement à d'autres taxes, ne s'ajoutent pas aux prix fixés par les forces du marché. Les frais provinciaux de permis et d'immatriculation constituent la catégorie 5). Il s'agit de montants payés à l'Etat contre la permission de remplir certaines fonctions. Le "prix" de cet permis, au même titre que les impôts fonciers, consiste en un paiement versé uniquement à l'Etat, et fait partie des prix réglementés définis aux fins de la présente étude.

d) Possibilité de considérer des taxes élevées comme critère de détermination

Pour déterminer si le prix d'un produit particulier est suffisamment touché pour être considéré "réglementé", on peut être tenté de retenir comme critère la proportion que constituent les taxes dans le prix final d'un produit. Bien que le prix final de certains produits pris en compte dans l'IPC comprenne effectivement une forte proportion de taxes fédérales et provinciales, il n'est pas facile d'utiliser une quelconque proportion comme critère. D'une part, il est difficile de déterminer quelle proportion exacte servirait aux fins de sélection, compte tenu surtout de la fréquence des variations de la part des taxes dans le prix final d'un produit. D'autre part, à moins de fixer une proportion donnée, les prix de presque tous les produits pris en compte dans l'IPC seraient considérés comme réglementés parce qu'ils comportent une certaine part de taxes. Par conséquent, il a été décidé de se concentrer sur les interventions de l'Etat visant à fixer les prix.

e) Ajustements du panier et autres considérations méthodologiques

En plus de déterminer dans quelle mesure les provinces réglementent les loyers et les frais de scolarité des cours postsecondaires, il a fallu établir les méthodes de calcul appropriées permettant d'ajouter ou de supprimer les indices des prix à la consommation de certains produits pour les provinces particulières suivant les changements de la réglementation de ces produits

Méthodologie et données

c) Catégorisation des interventions de l'Etat et répartition des produits

Afin de sélectionner les produits dont le prix peut être considéré comme réglementé, il faut d'abord déterminer les interventions de l'Etat qui influent sur l'IPC. Nous avons classifié les interventions de l'Etat qui influent sur le prix des produits pris en compte dans l'IPC. Seulement cinq de ces interventions ont été retenues aux fins de la présente étude parce qu'elles étaient considérées comme des "mesures de réglementation". Suivent les produits⁴ de l'IPC touchés par ces interventions:

- (1) Organismes publics qui approuvent les prix.
 - Poulet frais ou congelé.
 - Dinde fraîche ou congelée.
 - Produits laitiers et oeufs.
 - Loyer.
 - Communications.
 - Transport public.
 - Télédistribution.
 - Enseignement postsecondaire.
 - Produits du tabac et boissons alcoolisées.
- (2) Prix fixés aux termes d'un texte législatif.
 - Mazout et autres combustibles liquides.
 - Gaz naturel.
 - Essence (y compris le carburant diesel) pour utilisation de véhicules automobiles.
 - Carburant pour véhicules de loisirs.
- (3) Produits des entreprises de l'Etat qui ne concurrencent pas de façon active les entreprises privées.
 - Eau.
 - Electricité.
- (4) Impôts fonciers.

3 La présente étude porte donc aussi sur les répercussions des mesures que la Commission de lutte contre l'inflation a prises de la mi-octobre 1975 à avril 1978 ainsi que des restrictions imposées en 1982-1983 et 1983-1984 dans le cadre du programme des "6% et 5%".

4 La terminologie relative à ces produits est celle utilisée au regard du panier de 1982 de biens et services pris en compte dans l'IPC. Aux fins de la présente étude, il s'agit des lois fédérales ou provinciales qui fixent une partie du prix des produits de l'IPC, et non des lois en vertu desquelles des organismes publics peuvent établir des prix pour une période donnée.

a) Période à l'étude et champ d'observation

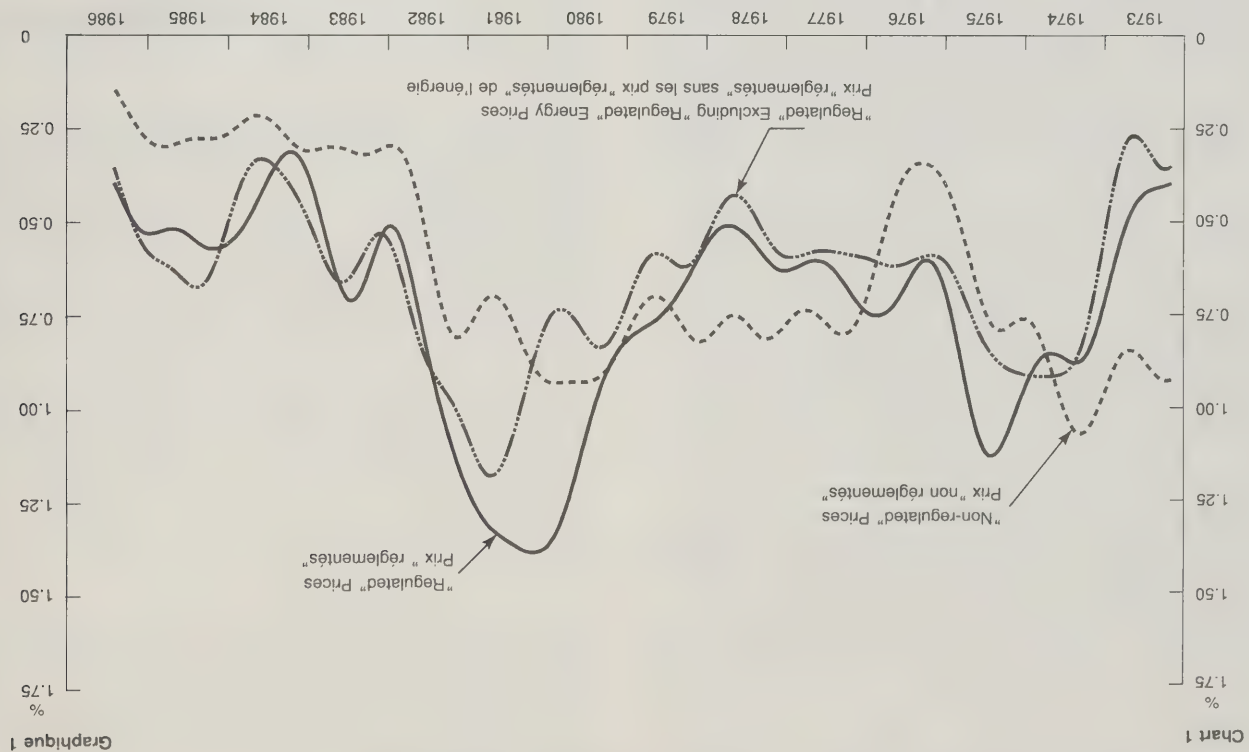
La présente étude contient divers indices de prix, à l'échelle du Canada, se rapportant à la période allant d'avril 1973 à juin 1986³. Outre les produits visés par l'étude originale, elle porte également sur les loyers et les frais de scolarité des cours postsecondaires. Les recherches ont permis d'établir que la réglementation des loyers et des frais de scolarité varie à travers le pays et dans le temps. Par conséquent, il a fallu déterminer quelles interventions de l'Etat peuvent être considérées comme étant des mesures de réglementation par rapport à celles qui ne sont pas reliées à l'approbation de prix.

b) Exercice de classement

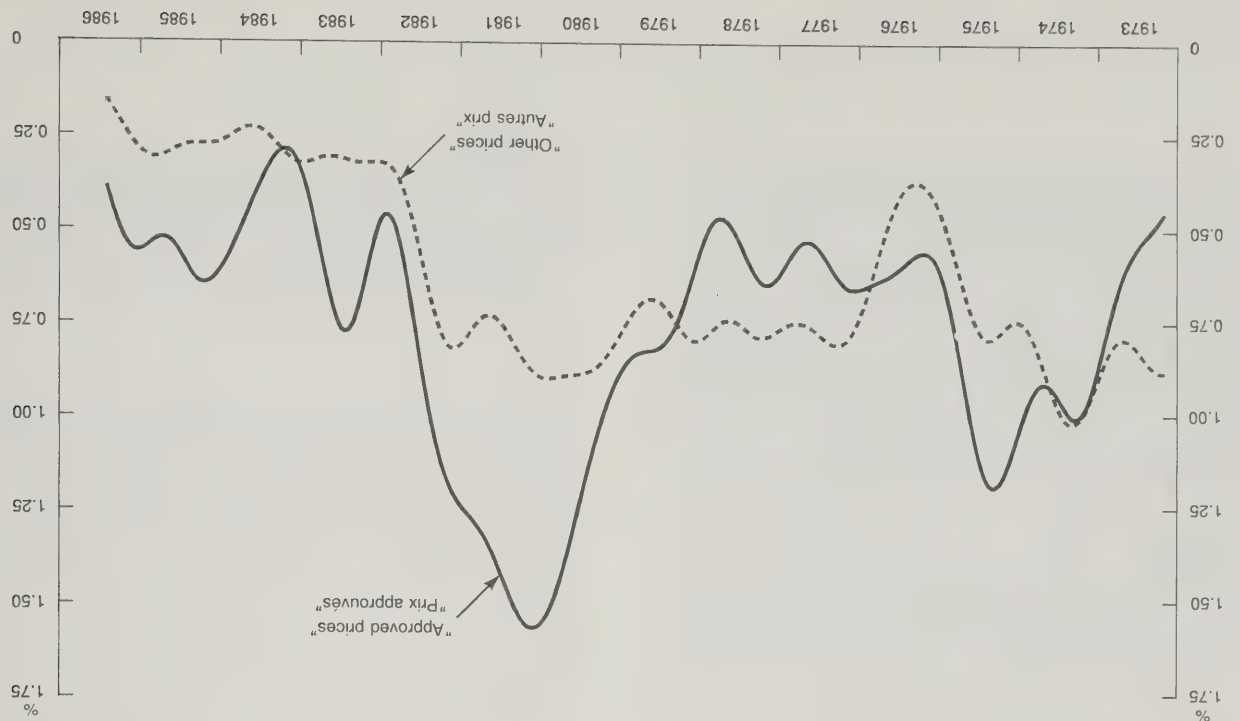
Pour distinguer complètement la part des prix à la consommation attribuable aux forces du marché de celle qui fait suite aux interventions de l'Etat, il faudrait disposer d'une vaste quantité d'informations et de données qui ne sont pas disponibles pour le moment. En outre, il y aurait lieu de déterminer les méthodes permettant de procéder aux calculs complexes requis et de préciser d'une façon quelconque les répercussions des nombreux types d'interventions de l'Etat (taxes, subventions, contingents, etc.) sur chacun des prix pris en compte dans l'IPC. Il faudrait également surveiller les modifications fréquentes et souvent détaillées que l'Etat apporte dans ses interventions et faire les ajustements qui s'imposent. Par conséquent, il n'est pas possible pour le moment de déterminer dans chaque prix final à la consommation la part attribuable à chaque intervention de l'Etat.

À l'heure actuelle, on ne peut que continuer à classer les indices des produits dans différents groupes. L'étude originale était fondée sur le groupement des produits de l'IPC soit dans l'agrégat réglementé ou dans l'agrégat non réglementé. Dans le cadre de la présente étude, cette distinction est maintenue mais le terme "réglementé" se réfère à un groupe d'interventions précises de l'Etat touchant les prix à la consommation. Or, comme il est impossible de ventiler les composantes du prix d'un produit donné, tous les effets dus aux forces du marché et aux interventions de l'Etat sont attribués soit uniquement à l'agrégat réglementé, soit uniquement à l'agrégat non réglementé.

CPI "Regulated" Prices - Filtered Monthly Percentage Changes de l'IPC - Variations mensuelles filtrées en pourcentage



Graphique 1



Graphique 2

Améliorations de la présente étude par rapport à l'étude précédente

La sélection spécifique des composantes de l'IPC contenues dans l'étude originale a été révisée. La possibilité d'inclure d'autres produits a également été étudiée. Parmi les produits pris en compte dans l'IPC touchés par les interventions de l'Etat, le Loyer et les Frais de scolarité des cours postsecondaires ont été ajoutés à la liste des prix réglementés.

La présente étude aborde également la question de la déréglementation des prix des produits de la consommation. A partir de la même définition de réglementation, les produits dont le prix n'est plus fixé par l'Etat sont retirés de l'agrégat réglementé. Les interventions récentes de l'Etat à cet égard ont touché plusieurs produits pris en compte dans l'IPC.

De plus, la méthodologie employée dans le cadre de la présente étude permet la modification du contenu en produits des agrégats. Certains prix, par exemple, le Loyer, sont réglementés dans certaines provinces seulement et pour des périodes particulières. La méthodologie retenue permet également de prendre en compte les variations du contenu des agrégats pour le mois au cours duquel elles surviennent.

Analyse des données filtrées

Dans l'étude originale, l'auteur lisse les variations mensuelles en pourcentage des agrégats à l'aide d'un filtre autorégressif à moyenne mobile afin d'isoler le comportement cyclique des séries. La même méthode est utilisée dans la présente étude. Les résultats sont présentés dans les graphiques 1 et 2. La présente analyse porte essentiellement sur les variations mensuelles en pourcentage filtrées puisqu'il pourrait être trompeur d'attribuer à la réglementation les écarts relevés dans le niveau de l'IPC. C'est pourquoi la présente étude s'attache au comportement d'agrégats précis de prix réglementés dans l'IPC et n'est pas une étude des effets de la réglementation en soi sur le niveau de l'IPC.

Comme l'illustraient l'étude originale de même que la mise à jour qui en a été faite, le graphique 1 de la présente étude montre que le mouvement cyclique des prix réglementés a tendance à suivre avec décalage celui des prix non réglementés. La baisse du taux de variation mensuel des prix observée par suite de la

récession de 1974-1975 a débuté au milieu 1974 pour les prix non réglementés, mais environ un an plus tard seulement en ce qui concerne les prix réglementés. Le taux de variation mensuel des prix non réglementés a commencé à décélérer au milieu de 1980 en raison des récessions de 1980 et de 1981, tandis que le taux de variation mensuel des prix réglementés chutait au début de 1981 de son point culminant. Tout au long de la période à l'étude, les variations mensuelles en pourcentage filtrées des prix réglementés ont eu tendance à être plus élevées que celles des prix non réglementés. Les premières ont atteint au début de 1981 un sommet nettement plus élevé que celui enregistré au milieu de 1980 au regard des deuxièmes.

D'après le graphique 1, le retrait des prix réglementés de l'énergie des autres prix réglementés ne modifie pas le mouvement cyclique de ces derniers, qui continue de suivre avec décalage celui des prix non réglementés, bien qu'il y ait quelques différences en ce qui a trait aux moments où se produisent les sommets et les creux. Le comportement des variations mensuelles filtrées des prix réglementés sans les prix réglementés de l'énergie est semblable à celle pour tous les prix réglementés, sauf que le premier sommet a été atteint plus tôt (fin 1974), le deuxième plus tard (fin 1981), et que l'importance des variations a été moindre, à l'exception des fluctuations observées depuis 1983. De plus, les prix réglementés sans les prix réglementés de l'énergie ont réagi aux récessions de 1974-1975, 1980 et 1981 de la même façon que l'ensemble des prix réglementés, sauf que la réaction s'est fait sentir à des périodes différentes.

Le graphique 2 montre que le mouvement cyclique d'un sous-indice de prix réglementés, c'est-à-dire les prix qui sont approuvés par l'Etat ou qui sont fixés aux termes d'un texte législatif, est très semblable à celui des prix réglementés, et présente des différences relativement mineures quant à son ampleur et à la période au cours de laquelle il se produit. Le graphique 2 montre également que les mouvements des prix approuvés ont tendance à suivre avec décalage ceux des autres prix (les autres prix étant les autres prix réglementés de même que les prix non réglementés). Pour la période à l'étude, les prix approuvés et autres atteignent leurs sommets et leurs creux un peu plus tôt que les prix réglementés et les prix non réglementés. En outre, l'ampleur des variations mensuelles en pourcentage filtrées des prix approuvés a été supérieure à celle des variations mensuelles en pourcentage filtrées des prix réglementés.

ÉTUDE SPÉCIALE: PRIX RÉGLEMENTÉS DE L'IPC

par K. Hannett et J. Degani, Division des prix

Sommaire

La présente étude contient des indices et d'autres informations ayant trait aux Prix "réglementés" de l'IPC. Les différents indices des prix des produits sont classés soit dans la catégorie des prix réglementés ou dans celle des prix non réglementés. Plusieurs agrégats spéciaux sont fournis, lesquels montrent les prix réglementés sous divers angles. Seulement cinq des diverses catégories d'interventions de l'État qui influent sur les prix des produits pris en compte dans l'IPC ont été retenues comme étant des "mesures de réglementation", et les produits assignés à ces catégories ont été réunis dans un sous-indice de prix réglementés. Ainsi, les Prix "réglementés" ne concernent essentiellement que les produits dont le prix est approuvé par un organisme public et ceux dont le prix est fixé en partie aux termes d'un texte législatif.

La présente étude porte sur la période allant d'avril 1973, soit le mois au cours duquel le panier de 1967 a été introduit dans l'IPC, à juin 1986, qui est le mois le plus récent pour lequel des données étaient disponibles au moment de compléter la partie empirique de l'étude. Les auteurs ont adapté la méthode de calcul de l'IPC afin de différencier les prix des produits qui sont réglementés dans certaines provinces seulement et pour des périodes différentes. Les indices contenus dans cette étude sont également touchés par les interventions récentes de l'État visant à déréglémenter en partie plusieurs branches d'activité. Les conséquences de ces interventions sur le calcul des prix réglementés sont présentées de façon relative-ment détaillée.

Les pondérations qui s'appliquent à chacun des quatre paniers de l'IPC portant sur les 14 années et plus de la période à l'étude témoignent de l'importance des produits réglementés dans le temps. Les indices de pondérations, figurant dans les tableaux. D'après les données filtrées obtenues à partir de ces indices, le mouvement cyclique des prix réglementés a tendance à suivre avec décalage celui des prix non réglementés, d'une part, et les prix réglementés de l'énergie jouent un rôle très important dans la variation des prix réglementés des produits dans leur ensemble, d'autre part.

Historique

En octobre 1982, Statistique Canada publiait une étude² fondée sur certaines composantes de l'IPC dont les prix doivent être approuvés par des organismes publics ou sont fixés dans une grande mesure aux termes d'un texte législatif, sur des biens produits par des entreprises de l'État ainsi que sur des prix représentant une taxe ou un paiement contre la prestation d'un service public. Dans cette étude, les prix de plusieurs composantes étaient considérés comme réglementés. On y faisait remarquer qu'un bon nombre de celles-ci auraient pu être classées dans plus d'une catégorie d'interventions directes de l'État sur les prix.

Il est également souligné dans l'étude originale qu'une "part substantielle" d'un prix donné devait être fixée par suite d'une intervention de l'État pour que ce prix soit retenu. Toutefois, certaines composantes qui auraient dû être sélectionnées suivant cette définition ont été laissées de côté en raison des problèmes que posait l'agrégation des données. En effet, les prix de certaines composantes sont réglementés dans certaines provinces seulement et pour une période différente, par exemple, le loyer et les frais de scolarité des cours postsecondaires. L'auteur de l'étude originale aurait également aimé pouvoir distinguer la part des prix fixée uniquement par les forces du marché et celle attribuable aux taxes fédérales et provinciales. À cet égard, elle fait remarquer qu'elle aurait dû prendre en compte les taxes de vente dans son étude.

¹ Ce texte est une réimpression du supplément au numéro de juillet-septembre, 1986, de *Prix à la consommation et indices des prix*, lequel contient des annexes détaillées.

² "Le comportement des prix réglementés dans l'Indice des prix à la consommation", *La conjoncture économique*, n° 13-004 au catalogue, août 1982. Cette étude a été par la suite, mise à jour, en juillet 1985, n° 13-006.

Répertoire des études et notes analytiques parues dans les publications produites par

la Division de l'analyse économétrique

La publication "La conjoncture économique" (13-004 E & F)

- 1) Note analytique: Investissements des entreprises en usines et matériel – mai 1981
 - 2) Note analytique: La possession d'une maison dans les indices de prix à la consommation du Canada et des États-Unis – octobre 1981
 - 3) Note analytique: L'effet des clauses d'indexation du salaire au coût de la vie sur les taux de salaire négociés – octobre 1981
 - 4) Note analytique: Les différentiels internationaux des taux d'intérêt, le taux de change et l'inflation – décembre 1981
 - 5) Note technique: Description générale de la méthodologie employée pour la déflation des données du commerce de détail – février 1982
 - 6) Note technique: Technique de dégonflement dans le secteur manufacturier – mars 1982
 - 7) Etude spéciale: Les cycles d'affaires au Canada: 1950-1981 – mars 1982
 - 8) Etude spéciale: Le système des indicateurs avancés de Statistique Canada – mai 1982
 - 9) Note analytique: Les états financiers et les intentions d'investissement des sociétés non financières – août 1982
 - 10) Etude spéciale: Le comportement des prix réglementés dans l'indice des prix à la consommation – août 1982
 - 11) Note analytique: L'emploi et le commerce extérieur – décembre 1982
 - 12) Etude spéciale: Mesures du taux d'inflation actuel – janvier 1983
 - 13) Note analytique: Le crédit à la consommation au Canada – février 1983
 - 14) Note analytique: La variation des prix relatifs et l'inflation au Canada (1966-1978) – avril 1983
 - 15) Note analytique: Les permis de bâtir, un indicateur avancé de la construction – juillet 1983
 - 16) Note analytique: L'évolution de la dette extérieure des pays en voie de développement de 1974 à 1982 – novembre 1983
 - 17) Note analytique: La mesure de l'utilisation de la capacité dans le secteur de la fabrication – janvier 1984
 - 18) Note technique: Les comptes du bilan national du Canada – mars 1984
- La publication "Aperçu économique trimestriel" (13-006)*
- 19) Etude spéciale: Incidence des méthodes différentes de traitement du logement en propriété sur le comportement de l'indice des prix à la consommation au Canada et aux États-Unis – avril 1985
 - 20) Note analytique: Une mise à jour du comportement des prix réglementés dans l'indice des prix à la consommation – juillet 1985
 - 21) Note technique: L'indicateur avancé, ses composantes et leur contribution à la surveillance des mouvements cycliques de 1952 à 1985 – avril 1986

Le secrétariat de l'OCDE s'inquiète de ce que les fortes augmentations des termes de l'échange du Japon en 1986 n'ont pas entraîné une hausse des dépenses intérieures. Le relèvement des termes de l'échange s'explique par la réévaluation du yen et la réduction de moitié des prix mondiaux du pétrole. La chute des prix à l'importation, cependant, n'a pas été intégralement transmise aux consommateurs en raison d'obstacles institutionnels et autres. Le rapport de l'OCDE cite l'inefficacité et la réglementation excessive des secteurs des services et de la distribution comme causes des prix élevés, en dépit d'une diminution des prix à l'importation. L'OCDE remarque que même si le secteur de la fabrication au Japon est très compétitif et innovateur, la situation des secteurs à l'extérieur de la fabrication est plutôt moins remarquable.

Le chancelier de l'Echiquier a déposé le budget du Royaume-Uni le 17 mars. Le budget prévoit une croissance soutenue du PIB de 3% en 1987, alimentée par les exportations et les investissements des entreprises, tandis que les taux d'inflation et de chômage demeureront sans grand changement. Le budget ne contient aucun changement fondamental dans la politique monétaire ou fiscale. Les besoins de financement du secteur public seront ramenés de \$6 milliards en 1986 à \$4 milliards en 1987, ce qui équivaut à environ 1% du PIB.

Les banques britanniques ont réduit leurs taux privilégiés de 100 points de base et les ont ramenés à 10% en mars. Cette réduction fait suite à un abaissement des taux du marché monétaire par la Banque d'Angleterre. La réduction des taux s'est accompagnée d'un redressement de 5% de la valeur de la livre sterling au début de mars. L'Angleterre a convenu lors de la réunion des Cinq à Paris de maintenir un taux de change stable.

La Banque d'Angleterre partage la position du ministère du Trésor, qui prévoit une croissance du PIB réel de 3% en 1987 et une inflation inférieure à 4%. La Banque d'Angleterre justifie son optimisme par la reprise d'une croissance économique soutenue à l'étranger et par un taux de change plus compétitif. Elle s'inquiète cependant des augmentations salariales toujours fortes (5,5% en moyenne) par rapport aux prix (en hausse de 3,4% en 1986). La croissance des salaires réels et un léger recul du chômage, qui passe de 11,7% au milieu de 1986 à 11,3% à la fin de l'année, ont effectivement ranimé les ventes au détail. Le volume de ces dernières a augmenté de 7% au cours des 11 premiers mois de 1986 et de 2,4% en novembre. Ce gain a entraîné un accroissement de 0,5% du PIB au quatrième trimestre.

Le déficit du commerce extérieur de la Grande-Bretagne a baissé en termes nominaux et réels en novembre. Les recettes en dollars courants ont été affectées en 1986 par la diminution des recettes au titre du pétrole. Si l'on exclut le pétrole, les exportations augmentent de 8% en volume au cours de l'année écoulée. La tendance à la hausse (+13%) du volume des importations au cours de l'année écoulée rend compte de la progression des composantes pétrolière et non pétrolière.

En novembre, l'indicateur avancé à plus long terme du Royaume-Uni baisse pour le quatrième mois consécutif. Cette diminution traduit les mouvements en baisse des taux d'intérêt, du cours des actions et des mises en chantier de logements. L'indicateur avancé à plus court terme se stabilise, après avoir annulé la plus grande partie de la forte chute enregistrée au début de 1986.

prix sur les services. Par ailleurs, des grèves généralisées dans le secteur public et un temps inhabituellement froid au début de l'année ont freiné l'activité dans les secteurs du transport et du commerce. L'Insee prévoit un redressement modeste de la croissance au second semestre de l'année, avec le raffermissement de la demande d'exportations et l'augmentation des investissements des sociétés, après presque neuf mois de croissance hésitante.

Le gouvernement n'a annoncé aucun changement dans sa politique économique, bien qu'il ait affirmé que la croissance en 1987 n'atteindrait pas les 2,8% prévus au budget. Le gouvernement est décidé à maintenir le gel des dépenses de l'Etat, destiné à ramener le déficit budgétaire de 3% du PIB en 1986 à 2,5% en 1987. Les augmentations salariales des fonctionnaires ont été fixées à 1,7% en 1987, ce qui signifie une certaine réduction du pouvoir d'achat réel.

Le produit national brut réel du Japon augmente de 2,5% en 1986, comparativement à 4,7% en 1985. La croissance n'a atteint que 0,8% au quatrième trimestre, alors que les primes de fin d'année versées aux travailleurs sur les gains à l'exportation étaient inférieures à la moyenne et que les dépenses de consommation diminuaient de 0,7%. L'indicateur avancé du gouvernement ne laisse prévoir que peu de changements à court terme en novembre et en décembre, et baisse pour se fixer à une moyenne de 46 pour les deux mois, comparativement à 75 en septembre et octobre. Les effets de l'augmentation de la valeur internationale du yen s'observent pendant toute l'année. L'excédent du commerce de marchandises en 1986 diminue d'un tiers pour se fixer à 8,199 milliards de yen. (Après conversion en dollars américains, cependant, la réévaluation de 30% du yen se traduit par une augmentation de l'excédent commercial.) La baisse des gains à l'exportation et des bénéfices se retrouve dans le ralentissement de la croissance des investissements des entreprises, qui tombe de 12% à 6%.

Les dépenses de consommation n'augmentent que de 2,6% en 1986, soit à peu près autant que les deux années précédentes. La lente croissance des dépenses des ménages n'a pas été suffisante pour relever la demande intérieure afin de compenser l'affaiblissement des exportations. Lors de la réunion du groupe des Cinq à Paris, le Japon s'est de nouveau engagé à poursuivre ses politiques monétaires et fiscales afin de stimuler la demande intérieure. Le gouvernement a annoncé un ensemble de réformes fiscales, cependant, dont l'effet sur la politique fiscale sera globalement plutôt neutre.

Pour l'ensemble de 1986, le PNB réel augmente de 2,4%, alors que le gouvernement visait 3%. Le solde du compte courant atteint un niveau record en 1986, alors que le solde du commerce de marchandises dépasse 113 milliards de DM. La diminution de 2,1% des exportations est neutralisée par une chute de 10,9% des importations nominales, ce qui traduit la baisse du prix du pétrole brut importé et des autres matières brutes. La diminution du prix du pétrole entraîne une diminution de 0,2% de l'IPC en 1986, qui est le plus bas de la région de l'OCDE. Le recul des prix à l'importation a pris fin à l'automne, cependant, et l'excédent du commerce nominal s'est replié au quatrième trimestre.

Le relâchement de la production de l'Allemagne de l'Ouest s'est poursuivi au début de 1987. La production industrielle baisse de 3% en janvier, alors que tous les travaux à l'extérieur s'arrêtent au cours de la période de grands froids des deux premières semaines du mois. Dans l'ensemble, la production industrielle en décembre et janvier demeure inchangée par rapport à un an plutôt. Le chômage augmente pour atteindre 8,8% de la population active en janvier, après avoir légèrement baissé en 1986. Les perspectives d'un redressement des dépenses en immobilisations au début de 1987 ont été assombries par l'affaiblissement récent des nouvelles commandes de biens d'équipement. Selon la Bundesbank, il s'agirait ici d'un certain refroidissement du climat des investissements. La banque centrale a écarté la possibilité d'autres coupures du taux d'escompte, qualifiant ces mesures de déplacées en raison de la croissance récente "excessive" de l'offre de monnaie.

Le volume du PIB en France augmente de 2% en 1986, comparativement à 1,4% en 1985. Le redressement est entraîné par une progression de 4% des investissements des entreprises. Le gouvernement prévoit une augmentation supplémentaire de 5% des investissements en 1987. La baisse du prix des importations a entraîné une augmentation du solde commercial au cours de l'année et une réduction de moitié de la croissance de l'IPC, qui tombe ainsi à 2,5%.

Le ministre des Finances a révisé à la baisse les prévisions de croissance pour 1987, avec une poussée de l'inflation, mais n'a mentionné aucun changement de politique. L'Institut national de la statistique et des études économiques, l'Insee, prévoit une croissance "pas très robuste" au premier semestre de 1987. L'Insee cite un certain nombre de raisons, dont un bond de 0,9% de l'IPC en janvier en raison de nouvelles augmentations des prix et de la fin des contrôles des

Économie internationale

La production globale des principaux pays industriels enregistre des taux d'augmentation compris entre 2,0% et 3,1% en volume en 1986, ce qui représente un ralentissement marqué pour le Japon et des taux de croissance dans l'ensemble stables en Amérique du Nord et en Europe. L'inflation dans la région de l'OCDE tombe à 2,8% au cours de l'année, son niveau le plus bas depuis 1964. Les prix moyens à la consommation de l'énergie diminuent de 8,6% en 1986. La chute du prix de l'énergie et d'autres marchandises a aussi pratiquement effacé le déficit du compte courant de l'OCDE à la fin de l'année, mais on relève une forte augmentation du volume des importations, ce qui a enlevé plus de 1% à la croissance de la production totale.

Les données rassemblées par la Banque d'Angleterre révèlent que le recul de l'inflation au premier semestre de 1986 n'a pas suscité une accélération de la demande intérieure dans les sept principaux pays industriels de l'OCDE (voir le tableau 9). Ce sont les dépenses de consommation qui se redressent le plus, bien que la plupart des pays enregistrent également une hausse du taux de l'épargne comme première réaction à la baisse du prix du pétrole. Les investissements se relâchent, en dépit de la diminution des taux d'intérêt et de l'augmentation des bénéfices. La forte chute des exportations nettes réelles a empêché la progression de la demande intérieure de se traduire par une augmentation de la croissance de la production.

TABLEAU 9. Éléments de la croissance de la production dans les sept principaux pays industrialisés de l'OCDE

	1er semestre		
	1984	1985	1986
Variation en pourcentage au taux annuel			
Consommation privée	3,2	3,0	3,6
Immobilisations privées	8,8	6,3	0,6
Dépenses publiques	2,5	3,0	0,2
Mises en stocks ¹	1,0	-0,5	1,1
Demande intérieure	5,1	3,0	3,4
Commerce net ¹	-0,4	0,0	-1,3
PNB (ou PIB)	4,7	3,0	2,1

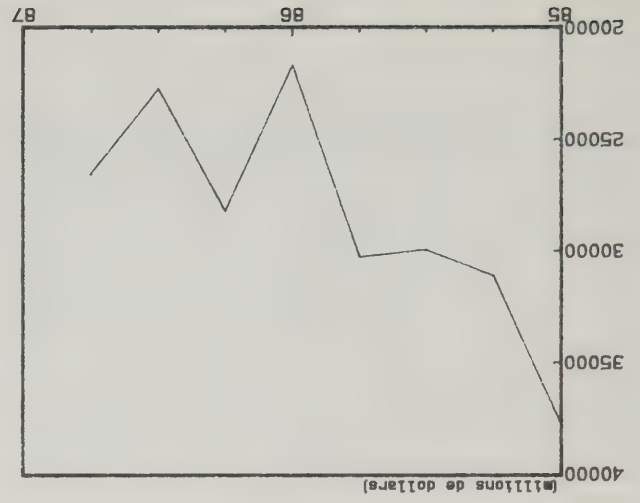
¹ Contribution à la croissance du PIB.

TABLEAU 10. Volume des importations par région

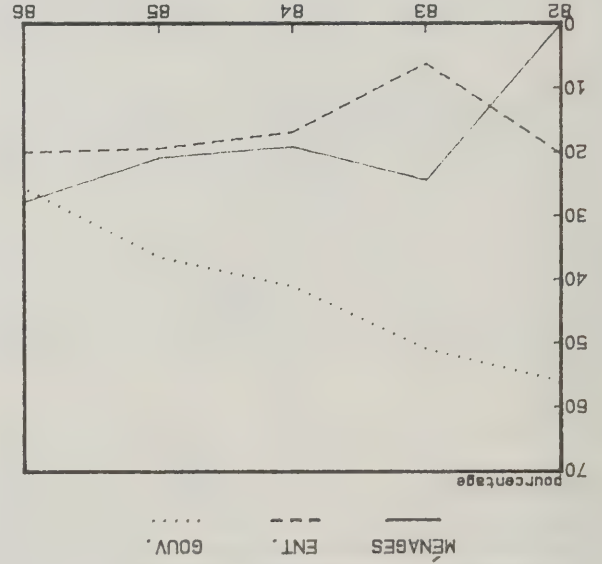
	1er semestre		
	1984	1985	1986
Variation en pourcentage au taux annuel			
Sept principaux pays de l'OCDE	12,8	5,5	10,8
Amérique du Nord	23,1	8,2	11,1
Japon	10,7	0,4	21,0
Europe	6,9	4,8	7,6
Autres pays de l'OCDE	8,0	6,0	5,5
OPÉP	-8,6	-15,4	-19,8
Autres pays en développement	7,0	5,4	2,1
TOTAL	8,8	3,9	6,1

La faiblesse des exportations réelles nettes dans la région de l'OCDE rend compte de la stagnation du volume des exportations et de la forte augmentation des importations. Le volume des exportations a été limité par une forte baisse de la demande des pays de l'OPÉP et de plusieurs grands pays en développement (voir le tableau 10). Les importations augmentent en volume de 10,8% en moyenne au premier semestre de 1986, le Japon et l'Amérique du Nord enregistrant des augmentations supérieures à la moyenne. La plus grande partie de l'augmentation au Japon et aux États-Unis traduit l'accroissement du volume des importations de pétrole à des prix beaucoup plus bas (voir *Bank of England Quarterly Bulletin*, décembre 1986 et février 1987).

Le PNB réel de l'Allemagne de l'Ouest baisse légèrement au quatrième trimestre, après des progrès trimestriels consécutifs s'élevant à environ 1% en moyenne. Le ministère de l'Économie attribue la diminution à la baisse de la demande d'exportations, compensée en partie seulement par une progression de la demande intérieure. Les exportations diminuent pour le quatrième trimestre consécutif, ce que la Bundesbank attribue à la faiblesse de l'économie mondiale, aux fortes baisses des importations des pays de l'OPÉP, qui sont un important marché de l'Allemagne, et aux conséquences de l'appréciation du mark en 1986.

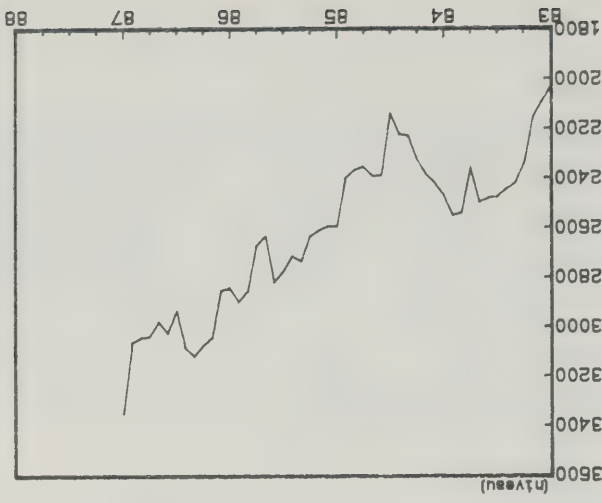


EMPRUNTS NETS DU GOUVERNEMENT FÉDÉRAL

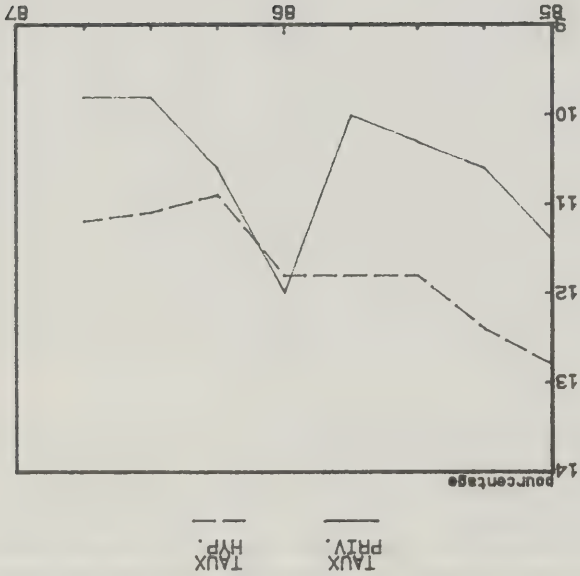


PART DES FONDS TOTUX LEVÉS SELON LES PRINCIPAUX SECTEURS INTÉRIEURS

Les emprunts des sociétés privées non financières ont contribué à l'amélioration des bilans, alors que l'accumulation des stocks et l'investissement fixe s'affaiblissaient. Le ratio de l'endettement sur l'avoir des actionnaires (2,34) continue de baisser par rapport au sommet atteint en 1982 (2,59), pour se situer



BOURSE DE TORONTO



TAUX D'INTÉRÊT TRIMESTRIELS

maintenant à peu près au même niveau qu'au début des années soixante-dix. Des marchés plus favorables expliquent une hausse des nouvelles émissions nettes d'obligations et d'actions qui comptent pour 72% des capitaux empruntés, soit une augmentation par rapport aux 57% en 1985.

Marchés financiers

Le financement des secteurs non financiers canadiens auprès des marchés du crédit ordinaire se chiffre à \$35,4 milliards au cours du quatrième trimestre, soit une augmentation de 29% par rapport au quatrième trimestre de 1985. Cette croissance s'explique surtout par les emprunts des particuliers qui ont montré de la vigueur tout au long de l'année. Une remontée de la demande de capitaux des sociétés privées non financières et des administrations publiques au cours du trimestre, marque un revirement par rapport à une activité des emprunts plus modérée au cours des trois premiers trimestres de 1986.

Le financement global pour l'ensemble de 1986 a augmenté de 5% (en terme nominal), soit un fort ralentissement par rapport à un accroissement de plus de 25% enregistré en 1984 et 1985. Les besoins de financement des administrations publiques ont diminué de 24% en 1986, après avoir atteint un sommet en 1985. Cette baisse a été contrebalancée par une augmentation de 43% des emprunts des ménages. Ces derniers ont en effet emprunté au cours de 1986 un montant record de plus de \$30 milliards, en hypothèques et en crédit à la consommation.

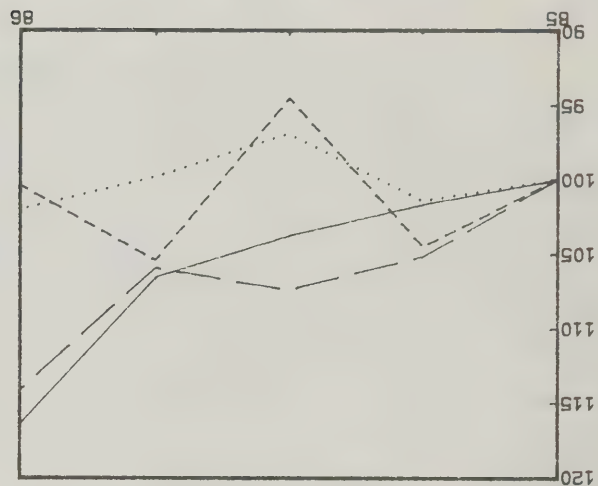
Les taux d'intérêt à court terme se sont quelque peu stabilisés au cours du quatrième trimestre, alors que les rendements obligataires baissaient de plus de 30 points de base pour ainsi réduire l'écart entre ces deux modes de financement. Par ailleurs, les taux sur les effets à court terme ont augmenté fortement aux États-Unis (121 points de base) tandis que les rendements obligataires baissaient légèrement pour ainsi réduire, en moyenne, l'écart entre les taux canadiens et ceux des États-Unis.

En 1986, la forte activité dans la construction résidentielle, des taux d'intérêt favorables et des marchés de la revente très actifs expliquent l'augmentation de 15% des emprunts hypothécaires par rapport à l'encours de 1985. Par ailleurs, la dette hypothécaire en circulation par rapport au revenu personnel disponible, est passée de 46% à la fin de 1985 à 50% à la fin de 1986 (un sommet de 53% avait été atteint en 1979). La croissance des dépenses en biens durables et semi-durables se retrouve dans la demande de crédit à la consommation: le rapport du crédit à la consommation au revenu personnel disponible est passé de 18% à 20% au cours de l'année, mais demeure en dessous des niveaux des années 1970.

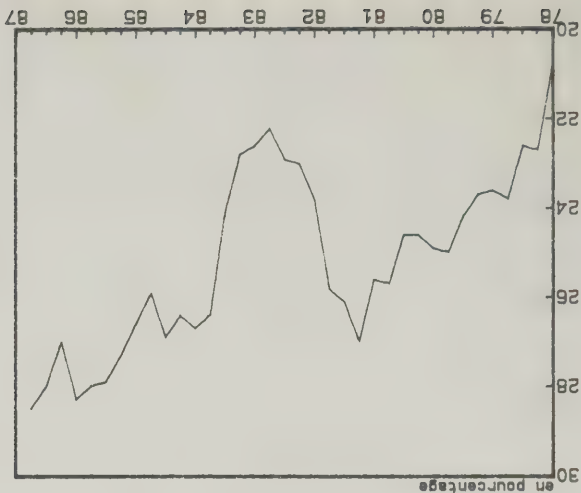
Les besoins de financement du secteur gouvernemental ont fortement diminué, parallèlement à la baisse du déficit de l'administration publique fédérale à \$24,8 milliards (en dollars courants, sur une base de comptabilité nationale), alors qu'il était de \$32,3 milliards en 1985. Les emprunts auprès des marchés du crédit (à l'exclusion des émissions faites au régime de pensions du Canada) ne se chiffrent qu'à \$18,5 milliards en 1986, alors qu'ils étaient de \$34 milliards en 1985. Les émissions nettes d'obligations d'épargne du Canada ont enregistré, pour l'année, une baisse (\$4,4 milliards) pour la première fois depuis 1980. Les remboursements étaient en hausse surtout en début d'année alors que les taux d'intérêt sur d'autres instruments étaient plus avantageux. Les administrations provinciales ont vu leur déficit augmenter de \$5,3 milliards en 1985 à \$8,2 milliards en 1986; les emprunts auprès des marchés du crédit ont doublé, pour atteindre \$13 milliards, surtout à cause de la hausse des émissions de bons du Trésor et d'effets à court terme.

Les conflits de travail expliquent également la plus grande partie de la variation trimestrielle des exportations de matières travaillées. La diminution de 1% est attribuable uniquement à la forte chute des exportations de bois de construction, en raison d'une grève dans le secteur des forêts de la Colombie-Britannique. En décembre, la grève avait été réglée, et les exportations ont augmenté compte tenu de la progression récente des mises en chantier de logements aux États-Unis. La chute des exportations de bois de construction au quatrième trimestre est en partie compensée par une augmentation de 50% des exportations de produits sidérurgiques. Les exportations d'acier ont presque doublé depuis juillet, lorsqu'une grève avait commencé chez le géant américain de l'acier aux États-Unis.

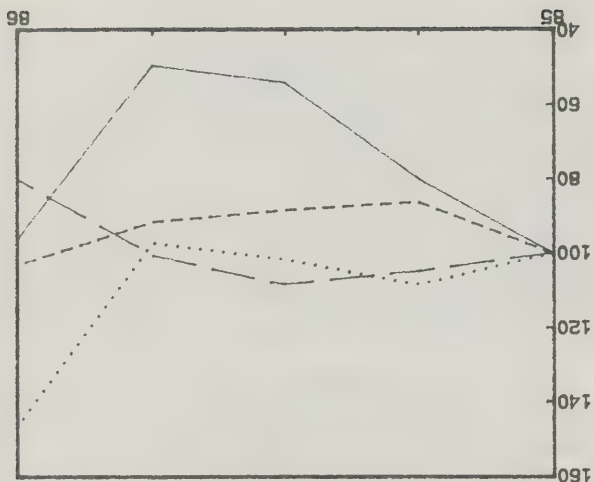
VOLUME DES IMPORTATIONS
SELON LES PRINCIPAUX GROUPES



IMPORTATIONS RELATIVES AU PIB RÉEL



VOLUME DES EXPORTATIONS
CERTAINES MARCHANDISES



Les exportations de matières brutes s'accroissent de 1.6% après être restées sans grand changement au troisième trimestre. La tendance, qui s'améliore progressivement, traduit une augmentation des exportations de gaz naturel et un raffermissement de celles d'un certain nombre de minerais métalliques (fer, cuivre, nickel, zinc, etc.). Ces progressions neutralisent une forte baisse des exportations de charbon au Japon, qui désire renégocier les contrats à long terme avec les producteurs canadiens.

Secteur extérieur

La croissance des importations réelles de marchandises continue de dépasser celle de la production intérieure au quatrième trimestre. Les importations augmentent en volume de 1,7%, après s'être accrues de 4,5% au troisième trimestre, alors que la production globale n'a augmenté que de façon minime seulement. Pour cette raison, la part du total des importations de biens et de services dans le PIB augmente pour atteindre le nouveau record de 28,5% au quatrième trimestre. L'augmentation de \$6,1 milliards des importations au deuxième semestre de 1986 équivalait à 1,5% du PIB total.

La croissance des importations au second semestre de 1986 touche l'ensemble des marchandises. Plus de la moitié de cette augmentation se concentre dans les produits finals. Les importations de produits automobiles, notamment celles de pièces, s'accroissent au troisième trimestre, avec le changement d'équipement dans les usines pour les modèles de la nouvelle année. Alors que les importations de produits automobiles se replient au quatrième trimestre, ce recul est compensé par un redressement de la demande de machines et de matériel, notamment de machines de bureau. Ce redressement correspond à un raffermissement des investissements des entreprises au quatrième trimestre.

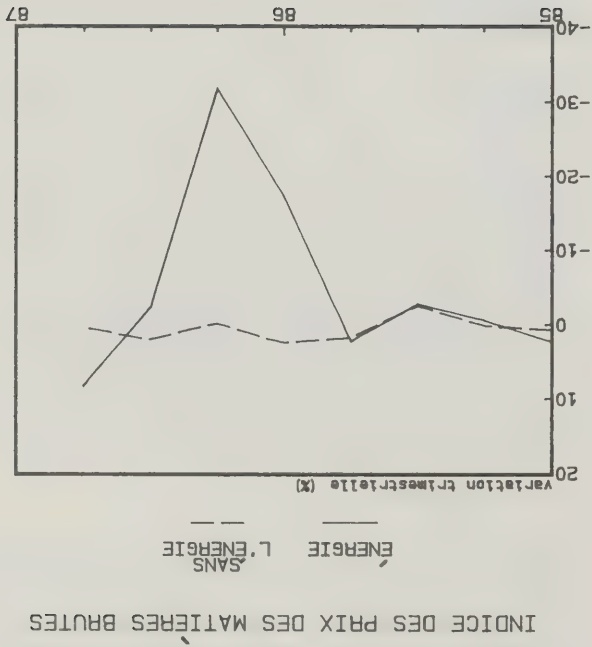
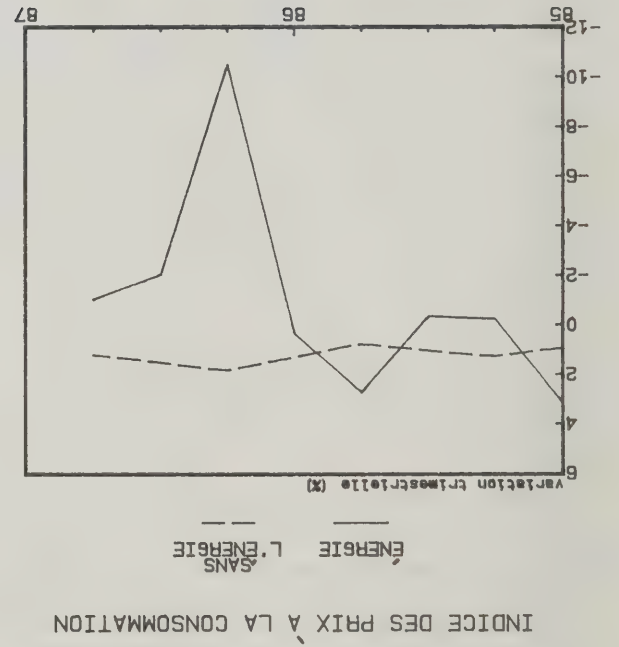
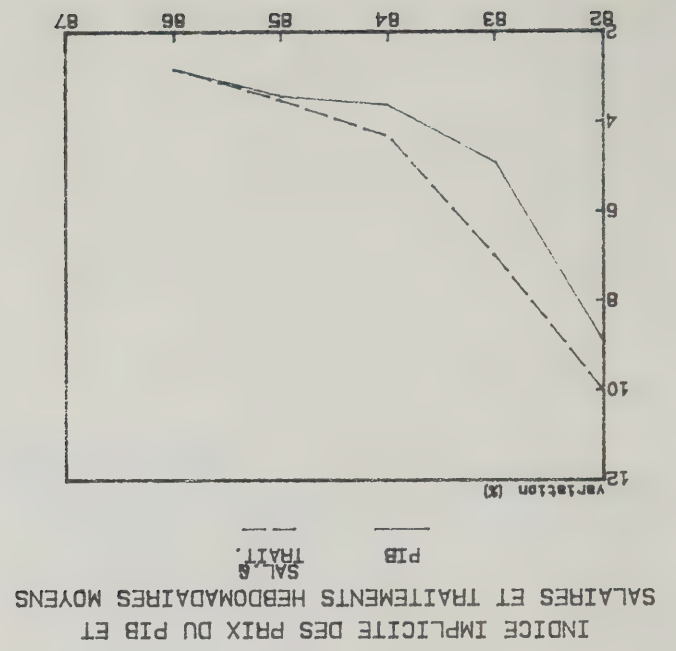
Les importations d'aliments et de matières brutes augmentent d'environ 8% en volume au quatrième trimestre, après de légères progressions au troisième. La plus grande partie de l'accélération dans le cas des matières brutes traduit la hausse des importations de produits énergétiques, notamment le pétrole brut et le charbon, alors que le prix des importations tombe en-dessous de celui de la production intérieure d'énergie. Pour l'ensemble de 1986, les importations de pétrole brut augmentent de 28% en volume. L'accroissement des importations d'aliments est générale, bien que la progression globale soit gonflée par un accroissement de 370% du maïs égrené. La poussée des importations de maïs s'est produite juste avant l'imposition des tarifs canadiens sur les importations de ce produit des

États-Unis, qui enregistrent des stocks records. Les importations de matières travaillées baissent de 5% au quatrième trimestre, après avoir augmenté de 11,6% au troisième. La plus grande partie de ces fluctuations trimestrielles traduit l'évolution des importations de pétrole raffiné et de métaux précieux.

Le volume des exportations de marchandises continue de se raffermir, augmentant de 4% au quatrième trimestre, après une hausse de 3% au troisième. Les exportations avaient baissé légèrement au premier semestre de 1986. L'accélération des exportations au quatrième trimestre s'explique principalement par celles de véhicules automobiles aux États-Unis et par la reprise des livraisons de blé aux pays à l'extérieur de la région de l'OCDE, après le règlement des grèves dans le secteur du transport de céréales au troisième trimestre. Ces progressions ont neutralisé une forte baisse des exportations vers le Japon au cours du trimestre et l'inertie de la demande en Europe.

Les exportations de produits automobiles, entraînées par les voitures, représentent la moitié environ de la progression de 4% des exportations de produits finals. La demande aux États-Unis augmente, alors que les concessionnaires automobiles réduisent les stocks à des niveaux bas records au cours du troisième trimestre et que les ventes de voitures augmentent fortement en décembre, juste avant que les modifications au code des impôts n'entrent en vigueur. Le reste de l'augmentation des exportations de produits finals touche principalement les machines industrielles et de bureau.

Les livraisons à l'étranger de blé ont presque doublé au quatrième trimestre et représentent pratiquement l'intégralité de l'augmentation de 25% des exportations d'aliments. Cependant, leur impact net sur le PIB réel est peu important, puisque la plus grande partie de cette augmentation est attribuable aux céréales qui avaient été bloquées dans les entrepôts par des conflits de travail au troisième trimestre. Les céréales en circuit commercial baissent de plus de \$600 millions au quatrième trimestre.



Prix

Au quatrième trimestre, l'indice des prix à la consommation a poursuivi une croissance modérée (+1%), tandis que l'indice de prix des produits industriels a augmenté plus faiblement (+0.6%). Les prix de l'énergie ont continué de baisser, atténuant un raffermissement des prix des produits non énergétiques. Parmi les prix des biens de consommation, des augmentations ont été enregistrées surtout pour les composantes du logement, de l'alimentation et des loisirs. L'indice d'ensemble des prix à la consommation dissimulait aussi une croissance des prix plus forte dans le centre du Canada que dans les autres régions. Les coûts de main d'œuvre continuent d'exercer un effet modérateur sur les variations de l'indice d'ensemble des prix. Du côté des biens industriels, les prix des matières brutes et des biens d'exportation ont augmenté.

Au quatrième trimestre, la croissance des prix à la consommation est demeurée stable avec une augmentation de 1%; la progression annuelle de l'indice est demeurée inchangée à près de 4.0% pour la troisième année consécutive, comparativement à une hausse de 5.8% en 1983. Il y avait des changements dans la croissance des prix parmi les biens énergétiques et non énergétiques, et parmi les différentes provinces du Canada.

La baisse des prix de l'énergie, qui s'est poursuivie au quatrième trimestre, contribue à atténuer l'impact sur l'IPC de la croissance soutenue des prix non énergétiques; l'augmentation du prix des composantes non énergétiques était de 1.2% au dernier trimestre, après deux augmentations précédentes de 1.5% et 1.8%. En particulier, à cause de la baisse des prix des carburants, le secteur des transports n'a pas enregistré d'augmentation de prix, malgré une hausse de 3.2% des prix des automobiles. Les prix ont augmenté pour le logement, l'alimentation et les biens récréatifs. Près de la moitié de l'augmentation de l'indice des prix est due à l'augmentation du prix du logement qui a bondi de 1.2%; cette accélération fait suite à une progression trimestrielle constante de l'indice de près 0.8%, depuis deux ans. La hausse des prix du logement est causée par un relèvement de 6.4% des impôts fonciers en octobre et en particulier par l'augmentation des prix des maisons, à Toronto, où l'indice des prix des maisons neuves a augmenté de 9.9% au quatrième trimestre. Les prix de l'alimentation ont ralenti au dernier trimestre, avec une augmentation

de 1.2%, comparativement à la hausse de 2.1% au troisième trimestre. Agriculture Canada prévoit, pour 1987, une augmentation de 3 à 5% des prix des aliments, suite à l'accroissement de 5% en 1986. Les prix des biens récréatifs se sont accélérés avec une hausse trimestrielle de 1.7%. En 1986, les biens récréatifs en provenance du Japon ont enregistré des augmentations moyennes de prix de 14%, notamment pour les appareils photographiques, les caméras et les motocyclettes. La valeur du Yen s'est appréciée de 43.2% par rapport au dollar canadien en 1986.

Au quatrième trimestre, l'indice des prix des produits industriels a poursuivi une croissance lente (+0.6%), après des baisses de 1.5% au deuxième trimestre et de 0.3% au troisième. La réduction régulière des prix de l'énergie, de 2.2% au dernier trimestre, a atténué l'effet de l'augmentation des prix du papier (+4.0%) et du matériel de transport (+1.6%). Les prix des produits non énergétiques ont augmenté de 1% conformément à la progression du troisième trimestre. La croissance annuelle des prix non énergétiques a augmenté à 3.2% en 1986, ayant peu varié par rapport à 2.5% en 1985.

Les prix des matières brutes ont été à la hausse pour le deuxième trimestre consécutif (+3.3%). Le prix de l'énergie s'est redressé pour la première fois depuis la fin de 1985, avec une augmentation de 8.3%. Les prix des matières brutes non énergétiques ont poursuivi leur tendance à la hausse, entraînés par les prix du bois (+3.4%), des métaux non ferreux (+0.7%) et des minéraux non métalliques (+0.4%). Ces augmentations traduisent l'augmentation des prix sur les marchés internationaux de marchandises. Le prix implicite des exportations de marchandises a augmenté de 0.2%, suite aux baisses des quatre trimestres précédents.

INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES PAR RÉGION

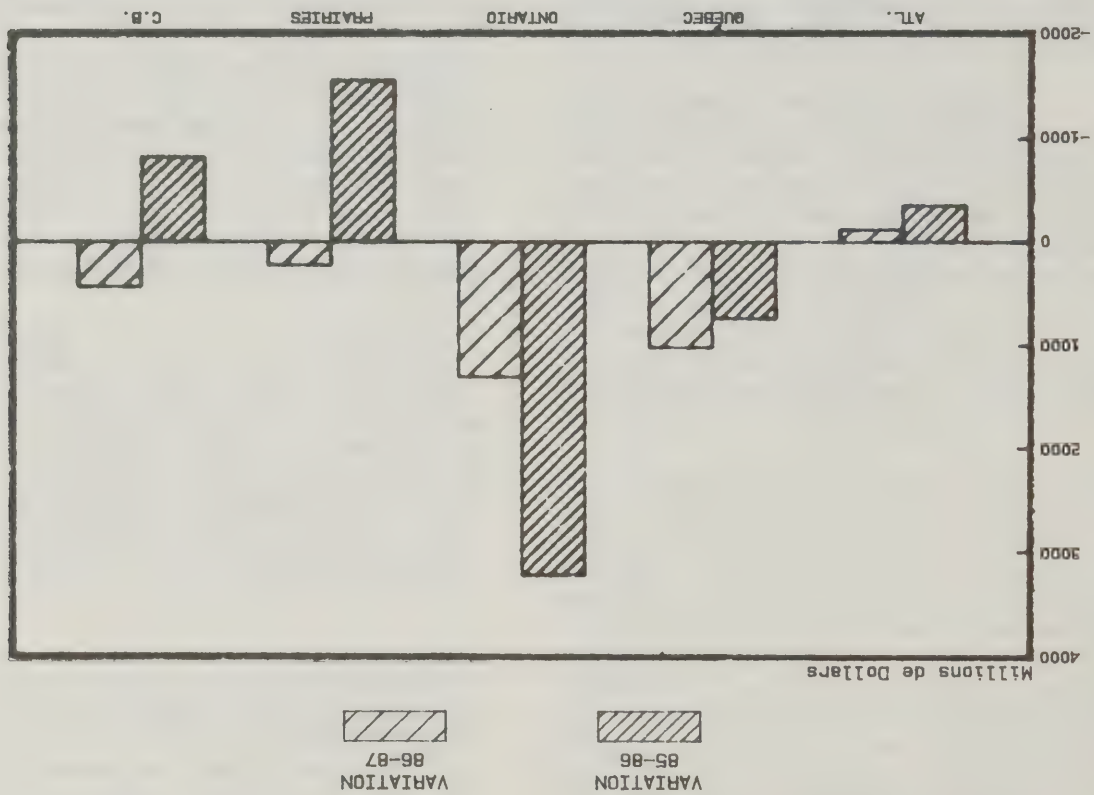


TABLEAU 8. Investissements des entreprises par région

	Atlantique		Québec		Ontario		Prairies		Colombie-Britannique	
	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987	1986	1987
Secteur primaire et construction	1,286	906	1,110	1,015	1,786	1,835	5,904	5,623	960	997
Fabrication	629	786	3,635	3,853	7,761	7,921	1,058	1,265	822	1,288
Services publics	751	836	2,876	3,381	5,570	6,075	3,048	3,211	1,356	1,335
Commerce	186	192	421	483	1,021	1,178	501	539	327	327
Finances	408	450	1,216	1,525	3,280	3,439	1,120	1,320	831	758
Services commerciaux	431	401	1,822	1,843	3,309	3,585	1,379	1,280	801	758
TOTAL	3,691	3,571	11,080	12,100	22,727	24,033	13,010	13,238	5,097	5,536

millions de dollars

TABLEAU 7. Investissements des entreprises par industrie

	1985	1986	1987
	Réels	Provisaires	Intentions
millions de dollars			
Agriculture/pêche	3,138	2,892	2,735
Forêts	205	211	262
Mines	10,905	7,167	6,131
Construction	1,201	1,444	1,471
Fabrication	11,516	13,910	15,118
Services publics	13,675	13,656	14,886
Commerce	2,468	2,466	2,731
Finances	5,654	6,885	7,593
Services commerciaux	6,718	7,763	7,887
TOTAL	55,480	56,394	58,813

Les investissements du secteur de la fabrication devaient augmenter de 8,7% pour atteindre le niveau de \$15,1 milliards, ce qui en fait la troisième année consécutive de croissance rapide. La progression reste généralisée, puisque 15 des 20 branches de la fabrication prévoient une augmentation en 1987, comparativement à 16 l'année dernière. Les investissements en matériel de transport (principalement les automobiles) devaient légèrement baisser à \$2,5 milliards, après avoir presque doublé en 1985 et en 1986. Ce ralentissement des investissements dans les vigoureux redressement des produits connexes (+27%), et du bois (+27%), où l'utilisation de la capacité était élevée en 1986. La plupart des autres industries de la fabrication vont enregistrer une progression modeste en 1987.

Les investissements des entreprises dans le secteur des services en 1987 continueront d'augmenter de près de 8%, après une augmentation semblable en 1986. On relève un changement de la répartition de la croissance par industrie cependant, puisque celles des communications et du commerce prévoient des augmentations de presque 10%, après avoir enregistré des dépenses stables en 1986. Inversement, la

croissance des investissements des industries des finances et des services commerciaux sera réduite de moitié (20% en 1986).

La plus grande partie de la croissance de 10% prévue pour 1987 dans le secteur des services publics provient de l'industrie de l'énergie électrique, notamment au Québec et au Manitoba. Ces provinces ont récemment négocié plusieurs contrats de longue durée pour l'exportation d'énergie électrique aux États-Unis. L'industrie des transports ne prévoit que peu de changements dans ses projets d'investissement après la forte diminution de 1986. Le transport ferroviaire et les pipelines sont particulièrement inertes, ce qui rend compte de la faiblesse de la demande de marchandises livrées à l'étranger en 1986 telles que les produits en métal, les céréales et le gaz naturel.

La répartition régionale des investissements des entreprises montre que la croissance continue de se concentrer dans le centre du Canada. Pratiquement toute l'augmentation (96%) prévue pour les investissements en 1987 va à l'Ontario et au Québec, qui représentent ensemble 60% des investissements en 1986. L'augmentation des investissements dans le centre du Canada survient alors que les provinces de l'Atlantique enregistrent des diminutions et que celles des Prairies et de la Colombie-Britannique progressent légèrement.

Les différences régionales dans les projets d'investissements traduisent dans une large mesure les différences dans la structure industrielle plutôt que les tendances de la région. Ainsi, les investissements dans le secteur de la fabrication devraient augmenter dans toutes les régions du pays, alors que des coupures dans le secteur primaire s'observent également dans la plupart des provinces. Comme 82% de tous les investissements du secteur de la fabrication se concentrent en Ontario et au Québec et comme 70% des dépenses du secteur primaire viennent de l'Est et de l'Ouest du Canada, le contraste des investissements dans la fabrication et le secteur primaire a eu un impact régional important.

La croissance des investissements du secteur des services se répartit plus également par région que celle du secteur des biens. L'exception majeure est la baisse prévue pour la Colombie-Britannique, principalement dans le secteur des services commerciaux après la fin d'Expo 86. L'Ontario et le Québec comptent pour 83% de l'augmentation des dépenses du secteur du commerce, et pour la presque totalité de l'augmentation des ventes au détail au Canada en 1986.

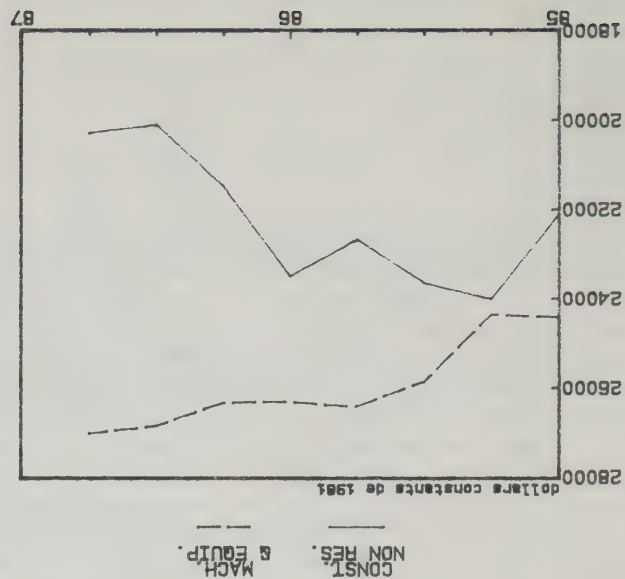
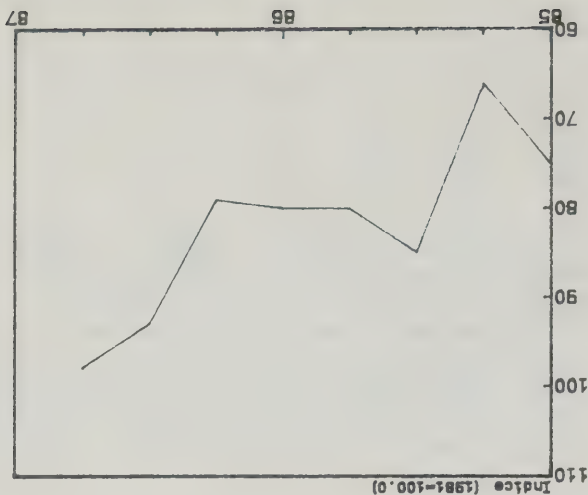
Investissements

Pour l'ensemble de 1986, le volume des investissements des entreprises demeure sans grand changement, la forte diminution du secteur de la construction non résidentielle étant compensée par l'augmentation des dépenses en machines et en matériel. La profonde faiblesse du secteur de la construction non résidentielle en 1986 traduit une importante baisse de l'exploration et de la mise en valeur dans le secteur du pétrole et du gaz naturel. D'autres diminutions dans le secteur de l'énergie limitent l'augmentation prévue des investissements pour 1987 à 4,3% en dollars courants. On prévoit d'importantes progressions des investissements du secteur de la fabrication, qui se concentre dans le centre du Canada, et de celui des services.

Les investissements des entreprises en usines et en matériel augmentent de 0,8% en volume au quatrième trimestre de 1986, après une baisse totale de 5,8% au cours des deux trimestres précédents. Les dépenses au titre de la construction non résidentielle se redressent de 1,1% au quatrième trimestre, grâce à l'augmentation des investissements du secteur de l'énergie, à la suite des encouragements à l'investissement offerts par l'administration de l'Alberta d'ici la fin de l'année. L'augmentation de 0,6% des dépenses en machines et en matériel traduit la croissance continue de la demande de machines industrielles et de bureau, ce qui devait compenser le recul des achats de véhicules automobiles.

La diminution des investissements dans le secteur primaire et dans la construction a continué de limiter la croissance du total des investissements des entreprises. Après une baisse de 24,2%, ou \$3,7 milliards en 1986, les projets d'investissement de ce secteur pour

INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES

PERMIS DE BÂTIR
CONSTRUCTION NON RÉSIDENTIELLE

La réévaluation par les entreprises des possibilités d'investissement dans le secteur de l'énergie se retrouve dans les statistiques financières des sociétés industrielles en 1986. Les entreprises de l'industrie des combustibles minéraux ont rayé de la valeur des investissements plus de \$2,1 milliards au troisième trimestre de 1986. Les raffineries de pétrole ont rayé par ailleurs \$460 millions au cours de l'année. Ces amortissements représentent la plus grande partie de la perte extraordinaire de \$2,5 milliards accusée par l'ensemble des grandes sociétés industrielles en 1986. Les secteurs d'activité à l'extérieur de l'énergie, telles les industries du papier, des produits chimiques, des pipelines et des mines métalliques, qui avaient accusé des pertes extraordinaires en 1985, enregistrent des pertes sensiblement moins fortes en 1986.

Le secteur des ressources enregistre, à l'extérieur de l'énergie et de l'agriculture, un raffermissement de la tendance des investissements. En particulier, le secteur des forêts et des mines métalliques prévoit des augmentations en 1987, après des dépenses d'investissements faibles en 1986. Le cours des produits forestiers et métalliques s'est redressé au second semestre de 1986, après s'être affaibli au premier.

1987 sont coupés une nouvelle fois de 9,5%, ou \$1,1 milliard. Ce recul provient presque uniquement des secteurs de l'énergie et de l'agriculture, dont les revenus ont baissé fortement en 1986 avec l'effritement des cours sur les marchés mondiaux. Au total, les dépenses des industries du pétrole et du gaz naturel ont baissé de \$3,7 milliards en 1986, et l'on prévoit une autre diminution de \$1,0 milliard en 1987. L'agriculture accuse une baisse de \$245 millions en 1986 et une autre de \$158 millions en 1987.

TABLEAU 6. Augmentation salariale affective dans les taux de base et gains horaires selon l'industrie

%										
Toutes les industries										
1985	Taux de base	3.6	3.4	3.5	3.7	3.1	3.8	3.1	3.3	3.3
	Gains horaires	2.8	2.3	3.2	3.2	1.7	-1.5	1.7	3.9	3.9
	Biens	3.6	2.2	2.7	3.0	3.0	-2	3.0	6.0	6.0
	Services	2.4	2.6	4.1	1.9	3.4	-5	1.9	3.4	3.4
1986										
	Taux de base	1.5	1.1	0.5	2.5	1.8	-2.2	1.8	6.5	1.2
	Gains horaires	3.9	3.2	1.1	1.2	2.5	-9	1.8	6.5	1.2
	Fabrication	4.3	3.2	4.4	3.4	4.0	2.5	4.0	6.3	2.0
	Taux de base	4.3	3.2	4.4	3.4	4.0	2.5	4.0	6.3	2.0
	Gains horaires	3.8	3.0	1.5	1.5	4.4	1.5	4.0	6.3	2.0
	Construction	1.3	3.0	2.5	4.0	2.4	7.8	2.4	3.2	2.1
	Taux de base	1.3	3.0	2.5	4.0	2.4	7.8	2.4	3.2	2.1
	Gains horaires	1.2	0.7	-1.8	-1.5	2.4	7.8	2.4	3.2	2.1
	Transport, communication et autres services publics	3.4	3.4	3.8	3.4	3.8	3.6	3.8	2.2	2.2
	Taux de base	3.4	3.4	3.8	3.4	3.8	3.6	3.8	2.2	2.2
	Gains horaires	3.5	3.3	1.5	2.1	3.6	3.6	3.6	1.2	1.2
	Commerce – assurance et affaires immobilières	3.1	2.6	3.0	3.5	2.4	5.3	2.4	2.7	3.3
	Taux de base	3.1	2.6	3.0	3.5	2.4	5.3	2.4	2.7	3.3
	Gains horaires	2.3	3.3	2.7	4.9	2.4	5.3	2.4	2.7	3.3
	Services socio-communautaires, commerciaux et personnels	3.3	3.6	3.6	3.4	3.5	1.0	3.5	4.0	6.6
	Taux de base	3.3	3.6	3.6	3.4	3.5	1.0	3.5	4.0	6.6
	Gains horaires	3.2	2.6	6.0	-4.2	3.5	1.0	3.5	4.0	6.6
	Administration publique	4.3	3.8	2.9	3.8	3.7	4.6	3.7	4.6	4.6
	Taux de base	4.3	3.8	2.9	3.8	3.7	4.6	3.7	4.6	4.6
	Gains horaires	4.3	3.8	2.9	3.8	3.7	4.6	3.7	4.6	4.6

Les hausses des gains horaires ont légèrement décéléré mais celles des salaires négociés sont demeurées essentiellement inchangées en 1986 dans les industries des transports, des communications et des autres services publics. Travail Canada souligne cependant que plus des deux tiers des travailleurs visés étaient à l'emploi de six entreprises seulement: CN Rail (4%), CP Rail (4%), Bell Canada (3.5%), Hydro-Québec (où les hausses varient de 2.5% à 3.7%) et B.C. Hydro (de 1% à 1.5%). Les salaires ont décéléré de 3.8% à 2.2% du troisième au quatrième trimestre de 1986, pendant que la hausse des gains horaires passait de 3.6% à 1.2%.

La croissance des gains horaires s'est raffermie dans les industries du commerce et des finances, assurances et affaires immobilières (de 2.3% à 3.3%) alors qu'elle a légèrement ralenti dans les services socio-communautaires commerciaux et personnels (de 3.2% à 2.6%). Les augmentations dans ces deux groupes sont supérieures à la moyenne des industries, de pair avec la croissance supérieure de la production et de l'emploi. La tendance des salaires négociés dans ces industries était à l'opposé de celle des gains horaires, l'augmentation en 1986 étant plus faible qu'en 1985 dans le premier groupe d'industries et plus forte dans le second. La plupart des conventions négociées dans le commerce, les finances, assurances et affaires immobilières touchaient des grands détaillants d'alimentation. Les conventions négociées dans les services socio-culturels commerciaux et personnels étaient concentrées dans le secteur de l'éducation, de la santé et du bien-être, dont plusieurs en Ontario.

L'augmentation des gains horaires moyens s'est ralentie à 2.3% en 1986, après avoir été de 2.8% en 1985. Cette hausse a été caractérisée par un écart entre les industries, qui traduit l'évolution relative ment plus favorable en 1986 des indices de l'activité dans les industries de services que dans les industries de biens. La tendance des augmentations de salaires a ralenti dans les industries de biens (de 3.6% en 1985 à 2.2% en 1986) et s'est raffermie dans les industries de services (de 2.4% à 2.6%). Les employés couverts par des **grands règlements salariaux** ont, quant à eux, négocié une légère décélération de leur taux de base, plus accentuée durant la seconde moitié de l'année. L'augmentation annuelle moyenne négociée est passée de 3.6% en 1985 à 3.4% en 1986, et a atteint 3.3% au quatrième trimestre. Les augmentations étaient plus basses dans l'Ouest où l'économie est davantage basée sur les industries du secteur primaire.

Les gains horaires ont décéléré de façon importante dans les industries du secteur primaire et de la fabrication en 1986. Les salaires négociés ont aussi ralenti, alors que 10 conventions du secteur primaire et 13 de la fabrication comprenaient un gel de salaires pendant au moins une année. Les salaires négociés ont également présenté les hausses moyennes les plus faibles dans ces secteurs au quatrième trimestre, soit de 1.2% pour le secteur primaire et 2.0% pour la fabrication.

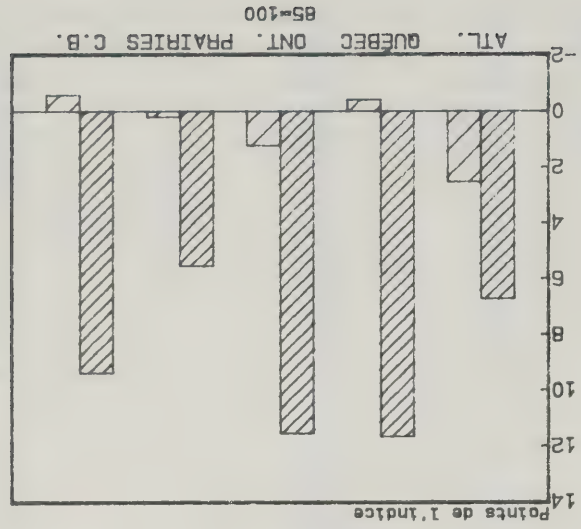
Les gains horaires se sont accrus de seulement 0.7% dans la construction en 1986, soit la plus faible progression parmi les industries. La progression des salaires négociés a plus que doublé, en raison des règlements en Ontario, qui ont accordé des augmentations de 4.2% en moyenne. Cependant, lorsqu'on exclut le Québec et l'Ontario où l'activité de mise en place a été très forte, l'augmentation moyenne dans les règlements négociés n'est que de 0.8%.

		variation en pourcentage									
		Indice 1985 (1981 = 100)	1986	1ere moitié	2e moitié	1ere moitié	2e moitié	1ere moitié	2e moitié	4T	
Mises en chantier urbaines	Canada	105.0	24.3	23.1	7.7	28.6	0.8	17.1	36.7	-32.5	-0.9
	Atlantique	151.4	43.4	6.4	0.0	37.0	-22.2	17.1	36.7	-32.5	-0.9
	Québec	201.6	20.1	23.4	17.1	6.5	8.8	20	36.7	-32.5	-0.9
	Ontario	163.2	31.1	28.7	-1.5	51.3	-5.2	25.5	36.7	-32.5	-0.9
	Prairies	37.4	13.6	17.9	-5.2	52.0	-4.5	4.7	36.7	-32.5	-0.9
	Colombie-Britannique	54.7	15.2	17.8	32.4	1.0	25.2	-12.9	36.7	-32.5	-0.9
	Canada	140.1	11.6	8.0	7.0	5.3	3.0	4.3	36.7	-32.5	-0.9
	Atlantique	147.5	10.4	6.4	7.0	3.2	3.0	4.3	36.7	-32.5	-0.9
	Québec	138.7	9.6	9.2	5.9	4.3	4.7	4.3	36.7	-32.5	-0.9
	Ontario	148.0	12.8	9.0	8.0	5.1	3.3	5.9	36.7	-32.5	-0.9
Livraisons nominales	Canada	133.3	7.4	2.2	3.0	5.2	0.0	-0.5	2.8	2.3	1.1
	Atlantique	103.1	3.7	3.9	3.1	4.2	-4.0	-0.5	2.8	2.3	1.1
	Québec	124.0	4.9	2.1	3.9	4.4	-1.0	1.9	2.9	0.6	1.7
	Ontario	151.8	8.2	2.3	2.8	6.1	-0.2	-0.9	2.9	0.6	1.7
	Prairies	126.0	7.2	-2.2	5.0	3.1	-1.8	-3.7	2.9	0.6	1.7
	Colombie-Britannique	109.3	7.8	7.8	0.9	3.3	8.6	-4.1	2.9	0.6	1.7
	Canada	137.3	7.2	5.7	3.4	3.4	2.8	2.3	2.3	1.1	1.1
	Atlantique	138.4	5.7	2.8	3.1	2.6	2.8	2.3	2.3	1.1	1.1
	Québec	130.8	6.8	5.6	3.4	2.8	2.7	2.9	2.3	1.1	1.1
	Ontario	144.7	8.0	7.6	3.5	4.3	3.6	3.5	2.3	1.1	1.1
Emploi(EPA)	Canada	103.3	2.8	2.9	1.1	1.9	1.8	0.2	0.6	0.6	0.6
	Atlantique	101.7	1.6	2.7	-0.3	2.3	1.9	-0.6	0.6	0.6	0.6
	Québec	102.7	3.0	2.2	1.5	2.0	0.9	0.5	0.6	0.6	0.6
	Ontario	107.0	3.8	3.5	1.7	1.6	2.4	0.5	0.6	0.6	0.6
	Prairies	102.1	1.6	2.0	0.1	2.2	1.1	-0.5	0.6	0.6	0.6
	Colombie-Britannique	96.8	2.2	3.8	0.1	1.7	2.9	0	0.6	0.6	0.6
	Canada	144.0	10.5	9.6	10.8	10.2	9.7	9.5	9.4	9.4	9.4
	Atlantique	143.1	15.9	15.2	16.3	15.4	15.2	15.2	9.4	9.4	9.4
	Québec	115.9	11.8	11.0	12.0	11.7	11.2	10.9	15.1	15.1	15.1
	Ontario	123.3	8.0	7.0	8.3	7.7	7.1	6.9	10.6	10.6	10.6
Taux de chômage	Canada	144.0	10.5	9.6	10.8	10.2	9.7	9.5	9.4	9.4	9.4
	Atlantique	143.1	15.9	15.2	16.3	15.4	15.2	15.2	9.4	9.4	9.4
	Québec	115.9	11.8	11.0	12.0	11.7	11.2	10.9	15.1	15.1	15.1
	Ontario	123.3	8.0	7.0	8.3	7.7	7.1	6.9	10.6	10.6	10.6
	Prairies	209.7	8.9	9.6	8.7	8.8	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0
	Colombie-Britannique	244.7	14.2	12.6	14.6	13.8	12.4	12.7	13.0	13.0	13.0
	Taux de participation	Canada	100.7	65.2	65.7	65.1	65.4	65.8	65.5	65.5	65.5
	Atlantique	100.9	56.9	57.3	56.7	57.1	57.6	57.1	57.1	57.1	57.1
	Québec	100.6	62.2	62.4	61.8	62.5	62.5	62.3	62.4	62.4	62.4
	Ontario	101.3	68.0	68.5	67.9	68.0	68.6	68.3	68.4	68.4	68.4
Prairies	101.0	69.2	69.6	68.8	69.5	69.8	69.4	69.5	69.5	69.5	
Colombie-Britannique	98.7	64.3	65.1	64.1	64.4	65.1	65.0	64.9	64.9	64.9	

VENTES NOMINALES AU DÉTAIL PAR RÉGION

(Première différence)

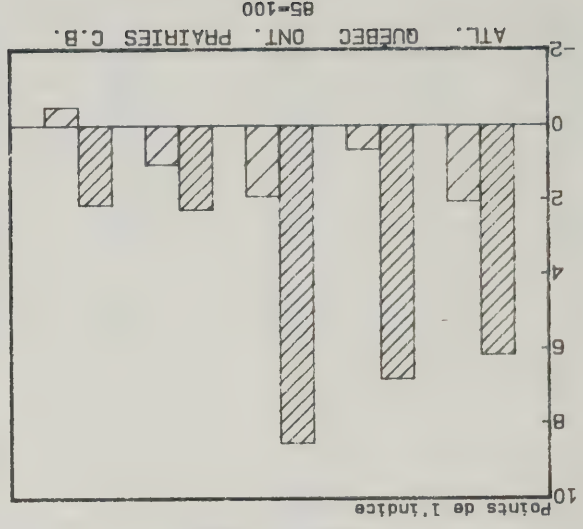
T1-T3 86
T4 86



REVENU NOMINAL DU TRAVAIL PAR RÉGION

(Première différence)

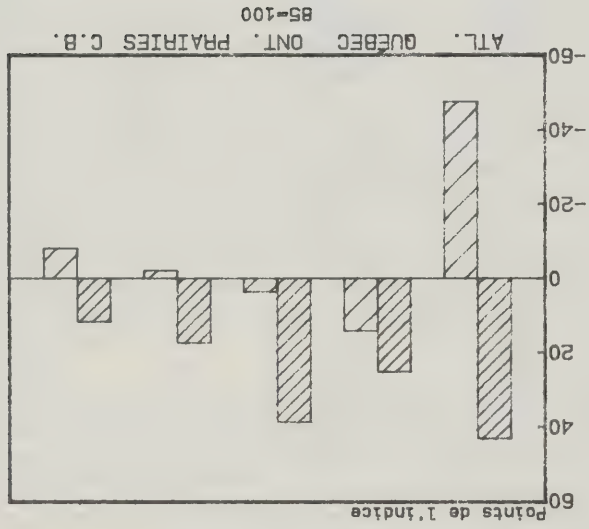
T1-T3 86
T4 86



LOGEMENTS MIS EN CHANTIER PAR RÉGION

(Première différence)

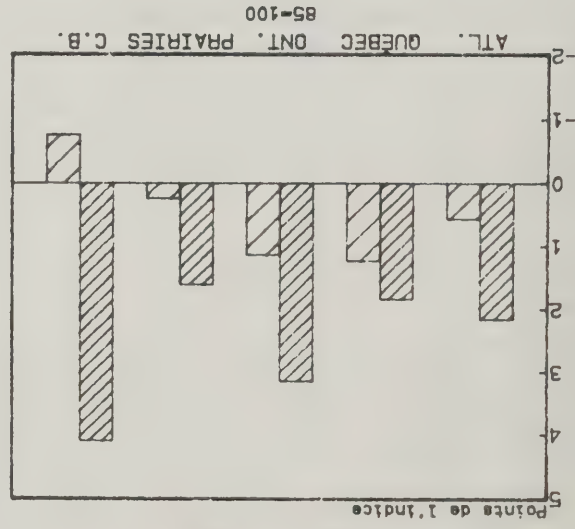
T1-T3 86
T4 86



EMPLOI PAR RÉGION (EPA)

(Première différence)

T1-T3 86
T4 86



régions au quatrième trimestre. L'année 1986 est caractérisée par l'accroissement en tandem au Québec et en Ontario des ventes au détail et des revenus du travail. Ces indicateurs étaient partagés en Colombie-Britannique et dans les provinces de l'Atlantique, et étaient ternes dans les Prairies où la faiblesse des prix des matières de base a été ressentie avec plus d'intensité à travers un secteur primaire plus important qu'ailleurs au Canada.

En Ontario, l'emploi au quatrième trimestre s'est accru vivement dans les industries du secteur primaire et s'est stabilisé dans la fabrication, tandis que le volume des exportations des marchandises brutes et d'automobiles augmentait. La croissance de l'emploi a ralenti cependant dans les services, en raison de baisses dans les transports, les communications et les autres services publics ainsi que dans les services socio-communautaires, commerciaux et personnels. Durant la même période, les ventes au détail ont décéléré et les mises en chantier sont demeurées stables après les fortes progressions enregistrées au troisième trimestre. Comme au premier trimestre, l'emploi s'est accru de façon marquée dans la construction ainsi que dans les finances, assurances et affaires immobilières, suite à la poussée des dépenses aux trimestres ayant précédé.

La plupart de la croissance de l'emploi en 1986 (3,5%) en Ontario est survenue durant la première moitié de l'année. Les augmentations les plus marquées ont été enregistrées dans la construction (9,9%) ainsi que dans les finances, assurances et affaires immobilières, après une augmentation de 31,1% des mises en chantier en 1985, la plus forte parmi les régions. L'emploi s'est également accru de façon marquée dans les services, alors que les dépenses des consommateurs ont continué d'augmenter rapidement en 1986. Les livraisons de l'industrie manufacturière ont cependant décéléré considérablement, alors que la production de biens durables est demeurée stable en 1986 au Canada. L'augmentation toujours importante de la population active et du taux d'activité (0,5) ont restreint la baisse du taux de chômage à un point, passant à 7,0%.

Parmi les régions, le Québec a enregistré l'augmentation la plus forte de l'emploi au quatrième trimestre, dont la diffusion était généralisée à toutes les industries. L'emploi a décéléré de façon sensible cependant au cours de l'année, sa croissance étant passée de 3,0% en 1985 à 2,2% en 1986. Cette décélération est surtout

attribuable à une baisse de l'emploi durant la première moitié de l'année dans les industries des services socio-communautaires, commerciaux et personnels. Comme en Ontario, l'accélération des mises en chantier était accompagnée de progressions ternes de l'emploi dans la construction (12,3%). L'emploi a également augmenté dans la fabrication au moment où la production de biens non durables continuait de croître de façon soutenue. Les livraisons nominales ont augmenté de 1,9% durant la deuxième moitié de l'année, alors qu'elles baissaient dans chacune des autres régions du Canada. Les industries du textile et du papier en particulier ont enregistré des progressions substantielles.

Plusieurs indicateurs de l'activité économique ont baissé en Colombie-Britannique après Expo 86 au quatrième trimestre: les ventes au détail (-0,5%), les mises en chantier (-7,1%), les livraisons nominales (-1,3%), les salaires et traitements (-1,5%) ainsi que l'emploi (-0,7%). De pair avec Expo 86, la croissance de l'emploi s'est accélérée durant l'année (3,8%), mais les revenus du travail ont peu augmenté (1,9%). La plus grande partie de la hausse de l'emploi (+36,000), survenue durant la première moitié de l'année, s'est retrouvée dans les industries du commerce et des services socio-communautaires, commerciaux et personnels, où les heures moyennes et les taux de salaire sont moins élevés. L'emploi a baissé dans les industries productrices de biens, en particulier dans le secteur primaire, tandis que nos exportations de matières brutes ont chuté de près de 20% en 1986. L'emploi a peu varié dans la fabrication et la construction, alors que les mises en chantier et les ventes au détail se sont accrues moins rapidement que la moyenne nationale.

Les provinces de l'Atlantique et des Prairies ont connu un certain redressement des indicateurs de l'activité économique au quatrième trimestre. En particulier, le revenu du travail et l'emploi ont augmenté de façon sensible, après un troisième trimestre ternes. La faiblesse de l'emploi dans la fabrication et les industries primaires était renversée au quatrième trimestre. Dans les provinces de l'Atlantique cependant ces industries ont connu une croissance ferme de l'emploi en 1986, alors que les exportations des produits de la pêche ont atteint un niveau record. Les livraisons nominales ont augmenté de 3,7%. Seules les Prairies ont enregistré une baisse de l'emploi dans la fabrication en 1986.

TABLEAU 4. Emploi selon l'activité économique, Canada

	Moyennes mensuelles			Moyennes trimestrielles			Moyennes annuelles
	Fév. '87	Janv. '87	4T '86	3T '86	1986	1985	
TOTAL	11,777	11,747	11,682	11,606	11,634	11,311	
Agriculture	489	479	485	476	483	487	
Autres industries primaires	286	294	286	279	291	293	
Mines	178	186	185	175	185	191	
Industries manufacturières	1,191	1,986	1,999	2,003	2,015	1,981	
Construction	642	644	636	615	627	587	
Transport, communications et autres services publics	887	885	878	899	899	884	
Commerce	2,104	2,096	2,104	2,078	2,081	2,001	
Finances, assurances et affaires immobilières	661	664	670	652	654	629	
Institutions financières	337	325	335	315	317	305	
Assureurs	108	117	127	132	129	121	
Agence d'assurance et affaires immobilières	222	221	208	202	209	203	
Services socio-culturels, commerciaux et personnels	3,906	3,884	3,830	3,813	3,783	3,648	
Services aux entreprises	552	524	516	516	518	498	
Services communautaires et médicaux	1,835	1,835	1,817	1,810	1,782	1,724	
Services personnels, de restauration et d'hébergement	1,021	1,015	997	1,007	996	957	
Administration publique	813	821	800	789	800	802	

(en milliers de personnes)

et médicaux est la plus faible (0.0%, 0.5%). Conjointement avec la baisse des dépenses reliées aux voyages, l'emploi avait ralenti à 0.5% sa croissance au quatrième trimestre de 1986, après avoir connu des augmentations de 1.3% et de 1.1% aux troisième et deuxième trimestres respectivement. Ce ralentissement provient d'une diminution de 0.9% des emplois dans les services personnels, de restauration et d'hébergement, après Expo 86. Le taux de croissance annuel de l'emploi atteint 3.7% en 1986 et se répartit assez uniformément entre les principales catégories: soit 4.0%, 3.3% et 4.1% pour les services aux entreprises, les services sociaux et médicaux ainsi que les services personnels, de restauration et d'hébergement. Le taux de chômage s'est fixé à 9.6% en février 1987, suite à celui de 9.7% enregistré en janvier. Ces taux sont légèrement plus élevés que celui estimé au dernier trimestre de 1986 (9.4%). L'augmentation provient principalement d'une entrée plus forte sur le marché du travail. Ainsi, le nombre des personnes intégrant la population active pour la première fois s'est accru de 20.2% en janvier, après avoir été généralement à la baisse depuis le premier trimestre

de 1985. De plus, le nombre de personnes réintégrant la population active s'est élevé de 3.0% en janvier de pair avec un recul de 12.1% des travailleurs découragés. Ces changements dans le chômage coïncident avec la forte augmentation dans le taux d'activité des jeunes hommes, soit 1.2 et 0.7 en février et janvier dernier. Leur participation s'est accrue de 1.4 point en 1986 après n'avoir progressé que de 0.2 en 1985, de 0.7 en 1984, et après avoir baissé de 0.1 en 1983. Pour la première fois en février 1987, leur taux d'activité a dépassé l'ancien sommet de 1981. Au quatrième trimestre, les indicateurs économiques se sont détériorés plus rapidement qu'au troisième trimestre en Colombie-Britannique, après la fin d'Expo 86, mais se sont raffermis dans les autres régions. À l'extérieur de la Colombie-Britannique, où il y avait aussi des conflits de travail dans les forêts, l'emploi et les revenus ont augmenté, particulièrement dans la fabrication et le secteur primaire, après le creux enregistré à la mi-année. Par contre, les indicateurs de la demande de consommation, qui ont connu au Québec et en Ontario surtout, une croissance vigoureuse en 1986, ont déceléré dans toutes les

Selon les données de l'Enquête sur la population active, l'emploi désaisonnalisé a enregistré une septième augmentation d'affiliée en février pour atteindre 1,777,000. L'emploi s'est accru de 0,3% à la fois en janvier et février, suite à une augmentation de 0,6% au quatrième trimestre. En février, l'emploi à temps plein s'est accru de 0,6%, tandis que l'emploi à temps partiel régressait de 1,1% après un ralentissement de la croissance en 1986. Cette diminution de l'emploi à temps partiel s'explique, en partie, par la diminution du nombre de ces travailleurs involontaires¹ qui étaient venus gonfler les rangs du temps partiel en janvier. Le nombre de travailleurs à temps partiel volontaires² a reculé de 2,7% en février, participant dans une moindre mesure au recul de l'emploi à temps partiel.

L'emploi n'a pas évolué de la même façon dans les industries de biens et de services. En janvier et février, l'emploi a diminué dans le secteur des industries de biens, après quatre augmentations consécutives de septembre à décembre 1986. Dans le secteur des services, la croissance de l'emploi s'est accélérée à 0,6% en janvier et à 0,3% en février, après des augmentations variant entre 0,1% et 0,2% de septembre à décembre. Les industries primaires autres que l'agriculture ont connu un recul de l'emploi en février 1987, après un gain de 2,7% au quatrième trimestre de 1986. Les deuxième et troisième trimestres de 1986 avaient relevé des diminutions de 5,4% et 4,7% respectivement, d'où une réduction de 0,7% des emplois en 1986. Ces baisses sont le reflet de l'affaiblissement dans le secteur des mines. Le volume de la production dans les mines, les carrières et les puits de pétrole a diminué de 4,6% au cours de l'année.

Après que les niveaux des livraisons se soient accrus de 0,6% au quatrième trimestre de 1986, l'emploi dans les industries manufacturières a remonté de 0,3% en février 1987. Cette hausse survient après les lents reculs depuis le début de 1986. L'augmentation de 1,7% au premier trimestre 1986 a permis au niveau moyen annuel de l'emploi de se situer à 2,015,000, soit 1,7% de plus que celui de l'année précédente. Il n'a pas encore rejoint le sommet de 2,122,000 emplois enregistré en 1981.

L'emploi dans la construction a connu une diminution de 0,3% en février 1987, après la hausse de 0,9% en janvier dernier. Les premiers et quatrième trimestres de 1986 ont connu des augmentations importantes, de 5,2% et 3,4% respectivement, annulant les reculs relevés en milieu d'année. De pair avec la forte croissance des mises en chantier de logements, de 23,1% en 1986 et de 24,3% en 1985, l'emploi a progressé de 6,9% en 1986, pour une troisième année de hausses consécutives.

Au cours des deux premiers mois de 1987, l'emploi s'est accru dans le secteur du transport, des communications et des autres services publics, récupérant une partie de la diminution d'emplois survenue durant le deuxième semestre de 1986. Toutefois, la moyenne annuelle de l'emploi en 1986 a accusé une hausse de 1,6% par rapport à l'année précédente.

Durant les deux premiers mois de 1987, l'emploi a diminué dans le secteur des finances, assurances et affaires immobilières suivant deux trimestres d'augmentations fermes. Les diminutions sont concentrées dans le groupe des assureurs, avec des reculs de 7,4% et de 4,9% en février et janvier dernier. Le groupe des assureurs avait aussi connu des baisses dans l'emploi durant les deux derniers trimestres de 1986. Dans le groupe des institutions financières, l'emploi s'est relevé durant février 1987, après avoir diminué en janvier. Parallèlement à la hausse de l'activité sur le marché boursier, l'emploi s'est accru de 6,4% au quatrième trimestre de 1986 et de 2,0% au troisième trimestre. En moyenne, l'emploi s'est accru de 4,1% entre 1985 et 1986. L'emploi dans le secteur des affaires immobilières et des agences d'assurance connaissait de légers gains d'emplois au début de 1987 après le bond de 14,5% des ventes de logements par le service inter-agences (SIA) en janvier. L'emploi était aussi accru de 2,9% au quatrième trimestre de 1986, après que les ventes aient enregistré une augmentation de 10,4% au troisième trimestre. Sur une base annuelle, l'emploi dans ce secteur s'est élevé de 2,9% depuis 1985.

Les industries des services socio-culturels, commerciaux et personnels ont enregistré des gains dans le niveau d'emploi au début de l'année, soit 0,6% en février et 1,3% en janvier 1987. La croissance est plus forte dans les services aux entreprises (5,6% en février et 1,8% en janvier), suivie de la croissance dans les services personnels, de restauration et d'hébergement (0,6%, 1,3%). La croissance dans les services sociaux

1 Personnes travaillant à temps partiel qui n'ont pu se trouver un emploi à temps plein.
2 Personnes travaillant à temps partiel qui ne désiraient pas un emploi à temps plein.

TABLEAU 2. Indicateurs avancés de la construction domiciliaire - 1986

Niveau trimestriel	Indice de confiance	Variation mensuelle en pourcentage, filtrée			
		Ventes de logements (SIA)	Indice des permis de bâtir	Indicateur avancé composé (composante résidentielle)	
					Janvier
		-0.8	+1.3	-0.51	Février
104.4		-0.6	+0.4	+0.59	Mars
		-0.1	+1.6	-0.42	Avril
		+0.5	+1.9	+1.53	Mai
130.2		+1.1	+1.7	+1.36	Juin
		+1.6	+1.5	+0.86	Juillet
		+1.8	+1.1	+1.00	Août
120.4		+2.0	+0.8	+1.61	Septembre
		+1.9	+0.7	+2.56	Octobre
		+1.8	+0.6	+2.50	Novembre
123.2		+1.7		+1.77	Décembre

TABLEAU 3. Proportion des condominiums sur le total des mises en chantier d'habitations en rangée et d'appartements, Agglomérations urbaines

	Atlantique	Québec	Ontario	Prairies	Colombie-Britannique	Canada
1T	Condominiums Mises en chantier	137 1,162 11.8	958 4,526 21.2	928 2,635 35.2	- 981 -	3,192 10,503 30.4
2T	Condominiums Mises en chantier	91 306 29.7	1,428 8,965 15.9	3,130 6,196 50.5	353 939 37.6	1,438 2,015 71.4
3T	Condominiums Mises en chantier	181 775 23.4	1,843 7,974 23.1	2,636 5,707 46.2	177 1,402 12.6	1,413 1,691 83.6
4T	Condominiums Mises en chantier	84 379 22.2	1,821 9,077 20.1	3,094 7,024 44.0	175 1,304 13.4	1,193 1,543 77.3
TOTAL 86	Condominiums Mises en chantier	493 2,622 18.8	6,050 30,542 19.8	9,788 21,562 45.4	705 4,626 15.2	5,213 7,110 73.3
	Ratio	%				
	Condominiums Mises en chantier	6,367 19,327 32.9				
	Ratio	%				
	Condominiums Mises en chantier	6,250 17,549 35.6				

TABLEAU 1. Dépenses d'investissement domiciliaire

Type de dépenses	1986				Variation en % par rapport au trimestre précédent			
	4T	3T	2T	1T	4T	3T	2T	1T
Investissement domiciliaire	6,693	4,20	4,80	1,90	-2,80			
Logements neufs à occuper de façon permanente	3,244	9,16	3,77	1,02	-1,90			
Logements unifamiliaux	2,349	10,75	3,16	1,86	-2,47			
Semi-détachés et duplex	105	2,94	10,87	31,43	-17,65			
En rangée	144	11,63	14,16	6,61	-0,82			
Appartements	646	4,53	2,66	9,85	2,62			
Autres	3,449	-0,06	3,88	4,30	-3,43			
Améliorations	2,164	0,28	-0,51	0,56	0,18			
Maisons mobiles	29	-14,70	-2,86	34,62	-16,13			
Chalets	102	0,99	-4,72	4,95	-21,09			
Commission aux agents immobiliers	1,154	-1,28	19,65	7,13	-7,51			

(millions de dollars constants de 1981)

Dans le secteur domiciliaire, les dépenses de capital ont progressé pour un troisième trimestre consécutif (+4,2%), s'établissant à \$6,6 milliards. C'est dans le secteur de la mise en place des logements neufs que les hausses les plus fortes ont été enregistrées, notamment pour les maisons de type unifamilial (+10,7%) et en rangée (+11,6%) (voir le tableau 1). Sur une base mensuelle, la mise en place des logements neufs a progressé en octobre (+1,7%) et en novembre (+0,7%), mais elle s'abaissait légèrement en décembre (-0,4%). La forte croissance du secteur domiciliaire s'est poursuivie au cours de 1986, de pair avec la stabilité des taux d'intérêts hypothécaires et les hausses soutenues au niveau des salaires et traitements hebdomadaires.

Le nombre de logements mis en chantier dans les centres urbains a augmenté de 1,1% au quatrième trimestre, terminant ainsi l'année avec 170,863 unités. En 1986, les mises en chantier ont enregistré leur niveau le plus élevé depuis 1978. Les indicateurs avancés suggèrent à court terme une poursuite de la croissance dans le secteur résidentiel. Comme on peut voir au tableau 2, les indicateurs avancés ont tous continué de progresser, quoique à un taux moins rapide. Les résultats de l'enquête sur les investissements privés et publics indiquent des intentions de construire 182,000 nouvelles unités en 1987, soit une légère baisse de 9% par rapport à 1986.

Le secteur du logement unifamilial a joué un rôle primordial dans la croissance de l'investissement résidentiel en 1986, comptant pour 56% des mises en chantier dans l'ensemble des régions urbaines. De décembre 1985 à décembre 1986 le nombre de

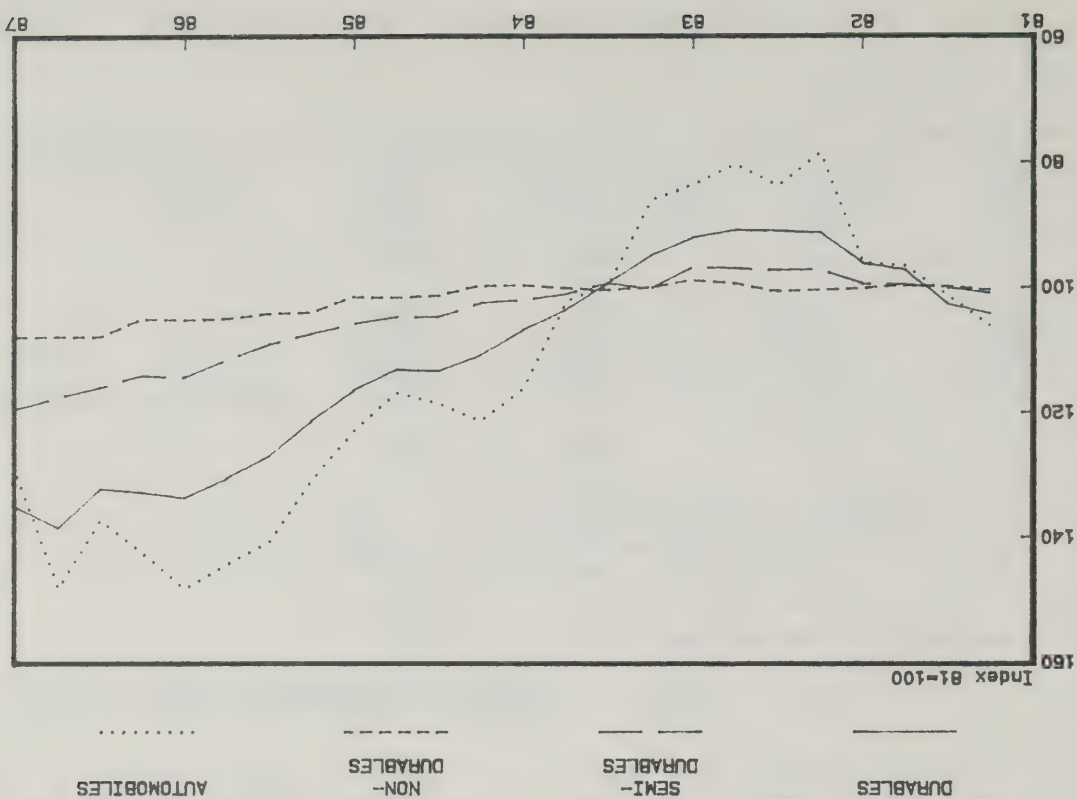
Le secteur du logement multifamilial est demeuré vigoureux au quatrième trimestre, affichant une hausse de 2,1% des mises en chantier dans les agglomérations urbaines. Au cours de l'année 1986, l'Ontario et les Prairies ont connu les augmentations les plus importantes, avec une hausse de 85% dans le cas de l'Ontario (de décembre 1985 à décembre 1986) et une hausse de 60,3% dans les Prairies. La proportion des condominiums est demeurée très forte au quatrième trimestre représentant 33% des mises en chantier des maisons en rangées et des appartements. En Colombie-Britannique et en Ontario la proportion des condominiums est supérieure à la moyenne nationale, avec respectivement 77% et 44% des mises en chantier. Cette tendance a prévalu dans ces deux provinces tout au long de l'année.

Logements unifamiliaux est passé de 89,000 à 103,000 unités. Au cours du quatrième trimestre de 1986, le nombre de mises en chantier a peu varié (+0,3%). Des hausses dans la région des Prairies (+16,2%) et en Colombie-Britannique (+1,0%) ont compensé les baisses enregistrées dans la région de l'Atlantique (-12,5%), de l'Ontario (-8,9%) et du Québec (-2,6%). Cette répartition par provinces des mises en chantier au quatrième trimestre ne correspond pas à celle de l'année, alors que les augmentations ont été dominées par le Québec et l'Ontario. L'activité intense dans le domaine du logement unifamilial coïncidait à de fortes augmentations de l'indice du prix des logements neufs. En Ontario notamment, les indices de prix ont enregistré des hausses exceptionnelles, soit 29,1% à Toronto, 19,9% à London et 18,8% à Hamilton. La Colombie-Britannique est la seule province à enregistrer une baisse, soit 10,3% à Victoria.

La plupart des régions ont enregistré une croissance sensible de l'emploi et des revenus dans le secteur des biens au quatrième trimestre, sauf la Colombie-Britannique où il y avait des conflits de travail dans les forêts. La croissance de l'emploi s'est raffermie en particulier grâce au redressement dans les industries de la construction, et des finances, assurances et affaires immobilières, suite à l'accélération de la construction et des ventes de logements plus tôt dans l'année. L'emploi s'est également accru fortement dans le commerce de détail, suite à deux trimestres de croissance soutenue des dépenses personnelles. Au quatrième trimestre, l'emploi a baissé cependant dans les services personnels, de restauration et d'hébergement, après Expo 86.

Au quatrième trimestre les dépenses personnelles en biens et en services ont décéléré, progressant pratiquement au même rythme lent (0.3%) qu'au premier trimestre (0.2%), alors qu'elles s'étaient accrues de 1.2% au deuxième trimestre et de 1.6% au troisième trimestre. Pour l'ensemble de l'année, les dépenses totales des consommateurs ont augmenté de 4.0%, une progression près de la moyenne enregistrée au cours des trois dernières années de l'expansion. La croissance du revenu du travail a ralenti de 7.1% à

PERSONAL EXPENDITURE BY DURABILITY CLASS



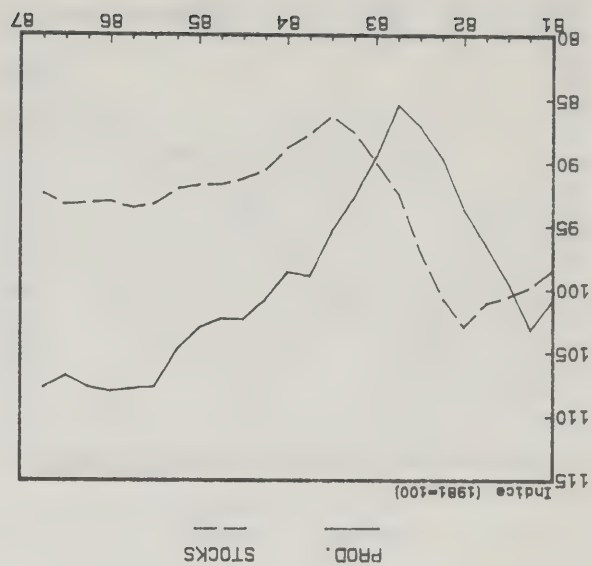
La décélération des dépenses personnelles en 1986 est surtout attribuable aux ventes de biens, en particulier les voitures neuves, alors que les dépenses de services se sont accélérées au cours de l'année. Après une croissance annuelle moyenne d'environ 15% durant les trois premières années de l'expansion, l'augmentation des dépenses d'automobiles neuves, surtout concentrée au troisième trimestre, est de 3.1% en 1986. Les ventes des autres biens durables (7.9%) et des biens semi-durables (5.6%) ont continué d'enregistrer une forte croissance. Les ventes de biens reliés au logement ont continué de connaître un accroissement marqué en 1986, partiellement estompé au quatrième trimestre, cependant, alors que les mises en chantier ont légèrement baissé. Au quatrième trimestre, les ventes de biens non durables n'ont pas varié, la baisse des ventes d'aliments étant contrebalancée par l'augmentation des ventes de gazoline.

5.7% et l'inflation, telle que mesurée par l'indice implicite de prix des dépenses personnelles, est demeurée modérée (4.1%). L'accélération de l'emploi, de 2.8% en 1985 à 2.9% en 1986 est attribuable à la Colombie-Britannique où sa croissance a presque doublé, sans effet cependant sur le taux de croissance du revenu du travail. Les taux d'intérêt ont baissé, en particulier aux deuxième et troisième trimestres.

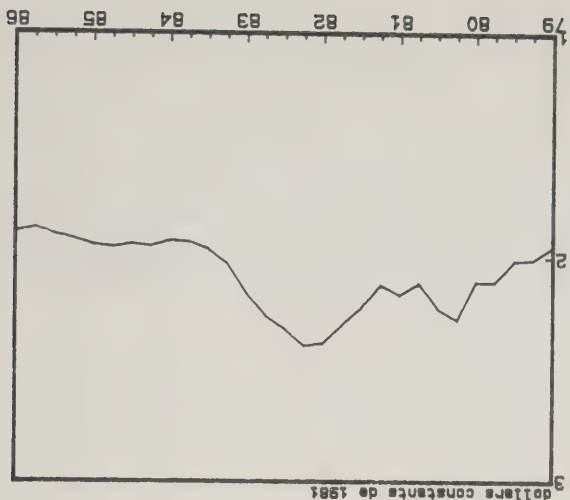
L'augmentation des livraisons et de la production manufacturière au quatrième trimestre s'accompagne d'une importante baisse des stocks (diminution supérieure à \$1.0 milliard en volume au taux annuel). Cette réduction touche les stocks à toutes les étapes de la fabrication, y compris les matières brutes (-\$416 millions), les produits en cours (-\$312 millions) et les produits finis (-\$576 millions). Par branche d'activité, ce sont les stocks de véhicules automobiles qui diminuent le plus (en baisse de presque \$300 millions). Les stocks de véhicules automobiles aux États-Unis étaient à des niveaux bas records à la fin du troisième trimestre, et ont été reconstitués au quatrième trimestre, en raison d'une augmentation de 13% des exportations canadiennes de voitures aux États-Unis. Les stocks de l'industrie du bois baissent également au cours du trimestre, avec la réduction des approvisionnement en raison des grèves dans le secteur des forêts et de l'accroissement de l'incertitude au cours des négociations avec le gouvernement américain à propos des exportations de bois de construction. On relève également une importante baisse des stocks dans l'industrie des produits chimiques. Dans l'ensemble, le ratio des stocks aux livraisons en dollars constants demeure inchangé à la fin du quatrième trimestre par rapport à un an plus tôt.

L'activité du secteur des services recule de 0.1% au quatrième trimestre, alors qu'elle avait augmenté de plus de 1% au cours de chacun des deux trimestres précédents. Cette diminution provient principalement des industries du commerce de détail et des services personnels, avec le relâchement de la demande des consommateurs au quatrième trimestre. La fin d'Expo 86 à Vancouver, qui avait relévé la demande de services au deuxième et au troisième trimestres, s'est traduite par une chute dans les industries reliées aux secteurs des voyages et des loisirs telles que les services de restauration, d'hébergement et les loisirs. Les transactions de services financiers se relâchent également au quatrième trimestre, bien que le rythme des échanges ait augmenté fortement au début de 1987. L'activité de l'industrie des transports s'accroît de 2.5% au quatrième trimestre, et vient soutenir quelque peu l'ensemble du secteur des services. Cet accroissement provient principalement du transport ferroviaire et maritime, et traduit l'augmentation des livraisons à l'étranger de produits en vrac tels que le blé et les produits minéraux, ainsi que la fin de conflits de travail dans les entrepôts de céréales.

PRODUCTION ET STOCKS DE LA FABRICATION



RAPPORT DES STOCKS AUX LIVRAISONS
INDUSTRIES MANUFACTURIÈRES



Production

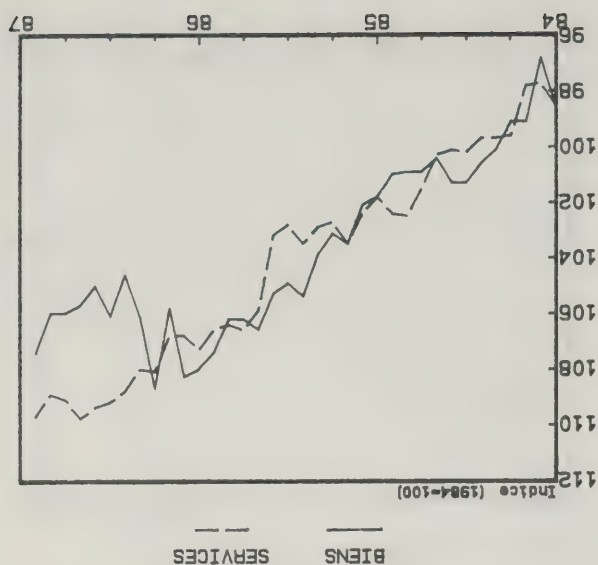
Le produit réel par industrie augmente de 0,3% au quatrième trimestre, après avoir progressé de 0,4% au troisième trimestre. Alors que la progression générale de la production demeure sans grand changement, on relève une redistribution des sources de croissance, qui se déplacent des services au troisième trimestre vers les biens au quatrième. En particulier, la production industrielle enregistre sa première augmentation trimestrielle de l'année et domine l'accroissement de 1,0% de la production de biens, tandis que celle de services recule de 0,1%.

Au sein du secteur primaire, les mines enregistrent leur première augmentation trimestrielle de l'année (+0,8%) au quatrième trimestre. Cette augmentation traduit un redressement de la production des mines métalliques non aurifères (+7,3%). Les exportations d'un certain nombre de minerais métalliques se raffermissent au cours du trimestre, comme par exemple ceux du fer, du cuivre et du nickel. Les prix sur les marchés internationaux des marchandises se stabilisent au cours du trimestre, après avoir fait preuve d'une faiblesse persistante depuis le début de l'année. Le raffermissement de la demande finale de produits miniers a également permis aux producteurs de réduire les stocks d'environ \$200 millions au taux annuel. L'autre fait majeur dans le secteur primaire est une réduction de 10% des activités d'abattage du

bois et forestières, en raison principalement des conflits de travail en Colombie-Britannique, lesquels ont été réglés à la fin de 1986.

La production de la fabrication augmente de 1,1%, ce qui en fait la troisième augmentation trimestrielle appréciable depuis le troisième trimestre de 1985. Elle est la plus forte dans les industries orientées vers l'exportation et la demande de logements, dont les dépenses s'accroissent de façon continue au second semestre de 1986. Parmi les industries d'exportation, on enregistre des progrès de la production de véhicules automobiles (8,7%), de papier et de produits connexes (0,5%), et des métaux de première transformation (8,1%). La hausse dans l'industrie des métaux de première transformation traduit de fortes augmentations de la fonte et de l'affinage d'alliages métalliques et de la production d'acier, secteur où les exportations se sont accrues en raison des grèves dans le secteur américain de la sidérurgie (les exportations d'acier augmentant de 50% au cours du trimestre). La croissance soutenue de la construction résidentielle et des dépenses connexes en meubles et en articles ménagers au Canada au quatrième trimestre a contribué à relever la production de minéraux non métalliques (+3,3%), de meubles et d'articles d'aménagement (+1,1%) et des articles ménagers inclus dans les produits électriques (+0,7% au total). Le bois est l'exception, en raison d'une baisse pour le deuxième trimestre consécutif, suite aux conflits de travail dans le secteur des forêts de la Colombie-Britannique.

PRODUIT INTÉRIEUR BRUT PAR SECTEUR



L'indice implicite de prix du PIB augmente de 1.0% au quatrième trimestre. Pour l'ensemble de 1986, l'indice s'est accru de 2.8%, ce qui en fait la plus faible augmentation en plus de 20 ans, suite à la baisse de 1.6% des prix à l'exportation. Les prix des maisons dans le centre du Canada ont continué d'exercer la pression la plus forte sur l'ensemble des prix. La diminution du prix de l'énergie a limité à 1.0% l'augmentation de l'indice des prix à la consommation au quatrième trimestre, tandis que le prix des aliments se ralentissait.

La production globale des sept principaux pays de l'OCDE enregistre une augmentation comprise entre 2% et 3.1% en 1986. La croissance de la demande finale a été plus forte, avec le ralentissement de l'inflation et la diminution des taux d'intérêt. La plus grande partie de la progression de la demande finale, cependant, a été alimentée par de fortes augmentations du volume des importations, comprises entre 5% au Canada et plus de 10% aux États-Unis et au Japon. Au début de 1987, les taux d'intérêt ont diminué et les cours sur les marchés boursiers ont fortement monté dans la plupart des pays.

Sommaire

(basé sur les données disponibles au 20 mars 1987)

Les dépenses réelles au titre du PIB augmentent de façon minimale au deuxième semestre de 1986 (+0,2% au troisième trimestre et +0,1% au quatrième). La demande intérieure finale s'accroît vivement au troisième trimestre (+1,0%) et au quatrième (+0,6%), tandis que les exportations s'accroissent de 3% en volume au cours de chacun de ces deux trimestres. La demande finale totale (soit la demande intérieure finale et les exportations) avait baissé légèrement au premier semestre de l'année. La poussée des ventes finales au deuxième semestre, cependant, s'accompagne d'une réduction des stocks et d'une augmentation des importations, plutôt que d'un redressement de la production intérieure. Globalement, le volume des importations s'est accru de 5,6% à la fois aux troisième et quatrième trimestres, l'équivalent de 1,5% du PIB réel, tandis que le revirement des stocks enlève au total 1,9% de l'ensemble des dépenses. À la fin de 1986, la part des importations totales dans le PIB réel s'établit au niveau record de 28,5%, tandis que le ratio des stocks aux ventes pour l'ensemble de l'économie est proche du minimum atteint à la fin de 1985.

La production industrielle enregistre sa première progression de l'année, notamment dans les branches orientées vers l'exportation et la demande de logements. La production de services, qui avait enregistré une croissance soutenue au cours des trois premiers trimestres de l'année, baisse légèrement au quatrième trimestre.

Les dépenses en biens et en services de consommation augmentent moins rapidement au quatrième trimestre qu'au troisième (0,2%, comparativement à 1,6%). Ce ralentissement est imputable uniquement à une diminution de 0,5% des dépenses en biens, notamment les véhicules automobiles, après la fin des programmes spéciaux d'encouragement à l'achat au troisième trimestre. Les dépenses en autres biens et services continuent d'augmenter de façon soutenue, puisque le revenu personnel disponible enregistre une progression vigoureuse de 1,8% au quatrième trimestre.

Les dépenses au titre de la construction résidentielle augmentent de plus de 4% pour le deuxième trimestre consécutif. Cette augmentation touche uniquement le secteur de la construction neuve, à la suite de la forte progression des mises en chantier de logements au

centre du Canada en 1986. Le total des mises en chantier de logements demeure élevé, s'établissant en moyenne à 222,000 unités au taux annuel en janvier et en février, comparativement à 213,000 unités au quatrième trimestre.

Le volume des investissements des entreprises en usines et en matériel augmente de 0,8% au quatrième trimestre, après deux trimestres d'une baisse de 5,8% au total. Les dépenses en machines et en matériel continuent de croître, tandis que celles au titre de la construction non résidentielle rebondissent en raison de la progression dans le secteur de l'exploration et de l'aménagement de l'énergie. Les résultats de l'enquête sur les investissements privés et publics (IPP) au Canada révèlent que les entreprises ont l'intention de continuer d'augmenter progressivement les dépenses en 1987. Dans l'ensemble, les intentions d'investissements font ressortir une progression de 4,3% en dollars courants, les hausses dans les secteurs des services et de la fabrication compensant les diminutions du secteur primaire.

Le déficit nominal du compte courant augmente légèrement pour atteindre \$2,3 milliards au quatrième trimestre, semblable aux trois trimestres précédents. Cette dégradation du déficit est attribuable uniquement aux opérations sur les invisibles. L'excédent du commerce de marchandises annule la baisse du troisième trimestre. La plus grande partie de la progression des exportations au quatrième trimestre traduit la reprise des exportations de céréales, après le règlement des conflits de travail au troisième trimestre. Par ailleurs, les prix payés pour les biens exportés augmentent pour la première fois en 1986. La contrepartie du déficit global du compte courant est une entrée nette de \$4,8 milliards au compte de capital (non désaisonnalisé), dominée par des achats toujours élevés d'obligations par les investisseurs japonais.

Les données des flux financiers révèlent que la demande de crédit de la part des ménages a continué d'augmenter fortement au quatrième trimestre, en particulier celle d'hypothèques. La demande générale de fonds se ralentit par rapport à l'année précédente, cependant, puisque les besoins de financement de l'administration fédérale diminuent fortement, tombant de \$34 milliards en 1985 à \$18,5 milliards en 1986. Les entreprises commerciales ont continué d'émettre des actions et des obligations à un rythme record et ont réduit la dette à court terme.

Message de CANSIM

Le CANSIM† (système canadien d'information socio-économique) est le système de données informatisées et de son logiciel de soutien. La plupart des données présentées dans cette publication et beaucoup d'autres peuvent être obtenues de CANSIM par l'intermédiaire d'un terminal, sous forme d'imprimés d'ordinateur ou sous forme lisible par machine. Des données historiques et des données plus actuelles qui n'apparaissent pas dans cette publication sont disponibles de CANSIM.

Pour plus de renseignements, écrivez à Division CANSIM, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6, ou téléphonez à (613) 990-8200.

†Marque officielle de Statistique Canada.

Table des matières

Sommaire (basé sur les données disponibles au 20 mars 1987)	1
Production	3
Ménages	5
Investissements des entreprises	15
Prix	18
Secteur extérieur	20
Marchés financiers	22
Economie internationale	24
Etude spéciale: Les prix réglementés	28

L'aperçu économique trimestriel vise à fournir une évaluation trimestrielle de la conjoncture macro-économique et ainsi, diffuser d'avantage les résultats macro-économiques que fournit le système de comptabilité nationale.

La publication fournit une analyse plus détaillée que celle présentée dans la publication mensuelle "Les indicateurs conjoncturels". En particulier, l'analyse sectorielle des données contient les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Des tableaux des données à la source, accompagnés de transformations utiles pour l'analyse conjoncturelle, sont disponibles dans la publication "L'aperçu économique trimestriel: supplément statistique".

Les termes et concepts techniques de cette publication qui pourraient être mal connus des lecteurs sont expliqués brièvement dans le glossaire. De temps en temps, des articles de fond plus complets seront publiés, qui expliqueront ces termes et concepts techniques plus en détail.

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL

Statistique Canada
Division de l'économie internationale et financière

Publication autorisée
par le ministre des Approvisionnements et
Services Canada

© Ministre des Approvisionnements
et Services Canada 1987

Avril 1987

5-2001-504

Prix: Canada, \$25.00, \$100.00 par année
Autres pays, \$26.00, \$104.00 par année

Palement en dollars canadiens
ou l'équivalent

Catalogue 13-006, vol. 3, n° 1

ISSN 0828-086X

Ottawa

Des données sous plusieurs formes...

Statistique Canada diffuse les données sous formes diverses. Outre les publications, des totalisations habituelles et spéciales sont offertes sur imprimés d'ordinateur, sur microfiches et microfilms et sur bandes magnétiques. Des cartes et d'autres documents de référence géographique sont disponibles pour certaines sortes de données. L'accès direct à des données agrégées est possible par le truchement de CANSIM, la base de données ordinaire et le système d'extraction de Statistique Canada.

Comment obtenir d'autres

renseignements

Toutes demandes de renseignements au sujet de cette publication ou de statistiques et services connexes doivent être adressées à:

Division de l'économie internationale et financière,
Services d'analyse et comptes nationaux,
Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6
(téléphone: 990-9161) ou au centre de consultation de Statistique Canada à:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(949-4020)
Montréal	(283-5725)	Regina	(780-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(973-6586)	Vancouver	(663-3691)

Un service d'appel interurbain sans frais est offert, dans toutes les provinces et dans les territoires, aux utilisateurs qui habitent à l'extérieur des zones de communication locale des centres régionaux de consultation.

Terre-Neuve et Labrador	1-800-563-4255
Nouvelle-Écosse, Nouveau-Brunswick et Ile-du-Prince-Édouard	1-800-566-7192
Québec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1-800-667-3524
Alberta	1-800-222-6400
Colombie-Britannique (sud et centrale)	1-800-663-1551
Yukon et nord de la C.-B. (territoire desservi par la Northwestel Inc.)	Zénith 0-8913
Territoires du Nord-Ouest (territoire desservi par la Northwestel Inc.)	Appelez à frais vus au 403-420-2011

Comment commander les publications

On peut se procurer cette publication et les autres publications de Statistique Canada en utilisant le bon de commande ci-joint, auprès des agents autorisés et des autres librairies locales, par l'entremise des bureaux locaux de Statistique Canada, ou en écrivant à la Section des ventes des publications, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6.

1(613)993-7276

Toronto
Carte de crédit seulement (973-8018)



Canada



Avril 1987
13-006

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL:

Statistique Canada
Statistics Canada





Statistics
Canada

Statistique
Canada

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

July 1987
13-006



Canada

Data in Many Forms...

Statistics Canada disseminates data in a variety of forms. In addition to publications, both standard and special tabulations are offered on computer print-outs, microfiche and microfilm, and magnetic tapes. Maps and other geographic reference materials are available for some types of data. Direct access to aggregated information is possible through CANSIM, Statistics Canada's machine-readable data base and retrieval system.

How to Obtain More Information

Inquiries about this publication and related statistics or services should be directed to:

International and Financial Economics Division,
System of National Accounts Branch,
Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6
(Telephone: 990-9162) or to the Statistics Canada
reference centre in:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(983-4020)
Montreal	(283-5725)	Regina	(780-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(973-6586)	Vancouver	(663-3691)

Toll-free access is provided in all provinces and territories, **for users who reside outside the local dialing area** of any of the regional references centres.

Newfoundland and Labrador	1-800-563-4255
Nova Scotia, New Brunswick and Prince Edward Island	1-800-565-7192
Quebec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1-800-667-7164
Alberta	1-800-222-6400
British Columbia (South and Central)	1-800-663-1551
Yukon and Northern B.C. (area served by NorthwTel Inc.)	Zenith 0-8913
Northwest Territories (area served by NorthwTel Inc.)	Call collect 403-420-2011

How to Order Publications

This and other Statistics Canada publications may be purchased by using the attached order form, from local authorized agents and other community bookstores, through the local Statistics Canada offices, or by mail order to Publication Sales, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6.

1(613)993-7276

Toronto

Credit Card only (973-8018)

Statistics Canada
Econometric Analysis Division

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

Published under the authority of
the Minister of Supply and
Services Canada

© Minister of Supply
and Services Canada 1987

Extracts from this publication may be reproduced
for individual use without permission provided the
source is fully acknowledged. However, reproduction
of this publication in whole or in part for purposes
of resale or redistribution requires written permission
from the Publishing Services Group, Permissions
Officer, Canadian Government Publishing Centre,
Ottawa, Canada K1A 0S9.

August 1987
5-2001-504

Price: Canada, \$25.00, \$100.00 a year
Other Countries, \$26.00, \$104.00 a year

Payment to be made in
Canadian funds or equivalent

Catalogue 13-006, Vol. 3, No. 2

ISSN 0828-0878

Ottawa

Version française de cette publication
disponible sur demande (n° 13-006 au catalogue)

Preface

The purpose of the **Quarterly Economic Summary** is to provide a quarterly description of macro-economic conditions and thereby to extend the availability of information on the macro-economy provided by the System of National Accounts.

The publication provides a more detailed analysis than is available in the monthly **Current Economic Indicators**. In particular, the sectoral analysis of the data provides relevant information on industrial and regional developments. Tables of the source data, as well as transformations useful for current economic analysis are available in the **Quarterly Economic Summary: Statistical Supplement**.

Technical terms and concepts used in this publication that may be unfamiliar to some readers are briefly explained in the glossary. More extensive feature articles will appear in this publication from time to time explaining these technical terms and concepts in more detail.

Note

CANSIM Note

CANSIM† (Canadian Socio-Economic Information Management System) is Statistics Canada's computerized data bank and its supporting software. Most of the data appearing in this publication, as well as many other data series are available from CANSIM via terminal, on computer printouts, or in machine readable form. Historical and more timely data not included in this publication are available from CANSIM.

For further information write to CANSIM Division, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6 or call (613)990-8200

† Official Trade Mark of Statistics Canada.

Extracts from this publication may be reproduced for individual use without permission provided the source is fully acknowledged. However, reproduction of this publication in whole or in part for purposes of resale or redistribution requires written permission from the Publishing Services Group, Permissions Officer, Canadian Government Publishing Centre, Ottawa, Canada K1A 0S9.

Table of Contents

	Page
Summary (based on data available as of July 24, 1987)	1
Output	2
Household	4
Business Investment	12
External Sector	13
Technical Note: Canada's Trade in Business Services, 1985	14

Summary

(based on data available as of July 24, 1987)

Gross domestic product expanded by 1.5% in volume in the first quarter. The gain in GDP originated in higher demand in all four sectors of the economy – persons, government, business, and non-residents. Both exports and final domestic demand grew by 1.5%. Final demand had increased in the second half of 1986, but most of these gains were met by higher imports or lower inventories. The first quarter rise in output was accompanied by large increases in employment, which continued through the second quarter; as well, there was a more equal distribution of the gains in demand and in employment than in 1986.

Personal expenditure on goods and services resumed growth of 1.1%, after slowing to 0.1% in the fourth quarter. Demand for durable goods rose by 2.6%, spurred by increased car sales. Consumption of services increased by 1.6%, continuing its sequence of relatively rapid growth. Higher travel expenditure abroad led services.

Residential construction rose by 4.8%, an acceleration from the 2.9% gain in the fourth quarter. All the components of housing demand – new construction, repairs, and sales – increased in the first quarter. Housing demand continued to be heavily – concentrated in Ontario and Quebec, where the growth of incomes and prices has been the strongest. Housing starts continued to run at a high annual rate of over 240,000 into June.

Business investment in plant and equipment gained by 3.5% in the first quarter. Further increases are augured by the upward revision to business investment plans in 1987 to nominal growth of 11%. Both non-residential construction and machinery and equipment strengthened in the first quarter, including the energy component.

Corporate profits before taxes rose by about 6% in the first quarter. The gain was widespread, with the mining and manufacturing industries recording the largest increases. The gain in corporate profits, on a National Accounts basis, was less than the 15% rise reported for Industrial Corporations. This is because the National Accounts exclude profit gains from the

appreciation of asset values rather than from production: the large first quarter gain in industrial corporation profits due to exchange rate movements falls into this category.

Total inventories in the business sector rose by only \$0.3 billion, as a large decrease in the farm sector outweighed an increase in non-farm business stocks. The drop in farm inventories originated in a resumption of grain exports, following labour disputes in grain distribution in the fourth quarter. The \$1.5 billion gain in non-farm business inventories originated in the trade sector, as manufacturing stocks were little changed in the quarter.

Real net exports rose by \$0.9 billion at annual rates in the first quarter, as the 1.5% gain in exports outstripped the 1.0% increase in imports. Export growth was led by increased shipments to Europe and Japan, which offset sluggish automotive shipments to the United States.

Prices, as measured by the implicit price index for GDP, turned-up to 1.4% growth in the first quarter. However, all of the acceleration reflected a change in the composition of inventories; excluding this effect, prices rose by a more moderate 1.0%. An accentuated decline in import prices – partly due to the increased international buying power of the Canadian dollar – restrained the price increase for final domestic demand to 0.9%, despite a rebound in energy prices.

Total labour income rose by 2.0%, the largest quarterly gain in over a year. Employment growth, in the labour force survey, accelerated to 0.8% in the first quarter, and then to 1.1% in the second quarter. By June, the unemployment rate had edged-down to 8.9%, the lowest since 1982. Growth in total personal disposable income was limited to 1.1% by a 40% drop in farm income.

The total government sector budgetary deficit, on a National Accounts basis, eased to an annual rate of \$25.8 billion in the first quarter, compared to \$27.9 billion for all of 1986. Lower interest payments on the public debt and reduced unemployment insurance benefits served to restrain total government expenditures. Total revenues rose by 1.6%, led by increased indirect tax revenues.

Output

The first quarter gain in GDP by industry was led by an acceleration of output in the goods sector. Housing-related industries led this increase, accompanied by an upturn in many natural resource industries. The automotive and agricultural sectors continued to lag. Widespread increases in services reflected the expansion of domestic and external trade, and the rapid growth in the financial industry in the first quarter.

Output in the goods sector accelerated by 2.3% in the first quarter. The gains were the most widespread in over a year. Growth was led by residential construction, while many resource-based industries recorded their first significant gains in over a year. These increases more than offset a retrenchment in the motor vehicle industry – which had led growth earlier in the expansion – and continued weakness in the agricultural sector.

Construction output rose by 2.7% in the first quarter, as the residential component surged by 6.0% while non-residential rose almost 1%. The gain in residential structures was the fourth straight and reflected

a 9.9% quarterly increase in housing starts. The increase in non-residential construction followed several quarters of decreasing business investment, and included an upturn in construction of oil and gas facilities.

The large rise in construction spending had a strong ripple effect on related manufacturing industries. Over half of the 2.4% growth in total manufacturing output originated in the wood, non-metallic minerals, and furniture and appliance industries. Growth in manufacturing output was diffuse, however, with 17 of the 21 major industry groups posting increases. The widespread nature of these increases reflects the increase in demand in all the major sectors of the economy (including persons, business, government, and non-residents).

The motor vehicle industry was one of the few industries to retrench in the first quarter. Output fell by 8%, and has declined in four of the past five quarters by a total of about 15%. Exports of automotive goods also have declined in four of the past five quarters; the first quarter drop brought the cumulative decline to 3.7%. The weakness in auto exports reflects sluggish demand in the United States.

A feature of the first quarter was the widespread gain in output in the primary sector. Mining output rose by 1.6% after declining in 1986. Production of metal mines and oil and gas rose in the first quarter, as did smelting and refining operations. These increases accompanied higher prices for a wide range of commodities such as gold, aluminium, copper, nickel, and crude oil. Business investment intentions in these industries also strengthened in the first six months of the year. Forestry output jumped by 15% in the first quarter, as a strong increase in exports accompanied the end of labour disputes in British Columbia last November.

Output in the services sector resumed growth of 1.2%, after a 0.2% dip in the fourth quarter. The increased volume of foreign and domestic trade led to large gains in the transportation (+2.2%), and wholesale (+4.0%) and retail (1.4%) trade industries. The financial sector posted a 1.6% increase in output, reflecting increased house sales and transactions on financial markets. Most of the 0.2% increase in community, business, and personal services industries reflected continued rapid growth in business services. Output growth in personal and government services was comparatively weak in the quarter.

Household

For the first half of 1987, the Labour Force Survey estimates indicate an acceleration in employment with increases of 0.8% and 1.1% for the first and second quarters respectively, June marked the eleventh month of consecutive increases. The gains were almost entirely concentrated among full-time employment, with increases of 1.3% in the service sector for the first quarter and of 2.1% in the goods sector for the second quarter. After a slight increase in the first quarter, the unemployment rate recorded the strongest decrease in two years during the second quarter, and is estimated at 8.9% in June 1987. The participation rate increased at a slower rate during the second quarter, after a strong increase in the first quarter.

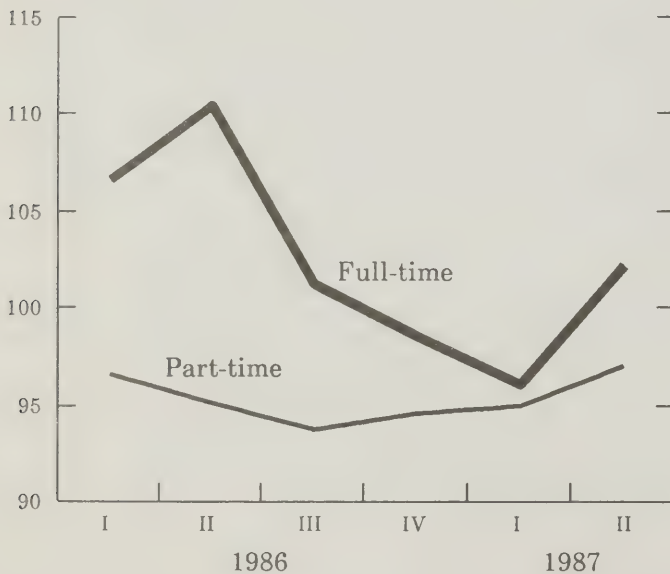
In the goods sector, employment strongly increased during the second quarter 1987, due to construction, which accelerated by 2.1%, and to manufacturing industries which increased by 2.8% after four consecutive decreases. Employment declined in the primary industries during the first two quarters of 1987, after the strong increase recorded in the fourth

quarter of 1986. Employment growth in the service sector slowed down in the second quarter (+0.6%) after they recorded all of the increase in the first quarter (1.1%). This strong gain was mainly concentrated in community business and personal services, as well as in the retail trade and real estates industries, in conjunction with the jump in the household expenditures on goods and housing. The increases in employment were connected primarily with full-time jobs, the number of which rose by 1.0% and 1.2% for the first and second quarters 1987. This continued the acceleration in growth that began in 1984 while the level of part-time jobs varied little.

Full-time employment in the goods sector continued to rise during the second quarter 1987 (+0.8%), a pace they had recorded during 1986, after the strong increase in the first quarter. In the goods sector, full-time employment recorded a strong acceleration with an increase of 2.1% in the second quarter, for a third consecutive increase. For this period, part-time employment decreased by 0.8% in the service sector while it strongly increased (+6.3%) in the goods sector, after three quarters of decreases. Almost 40% of the increase in the part of part-time workers since

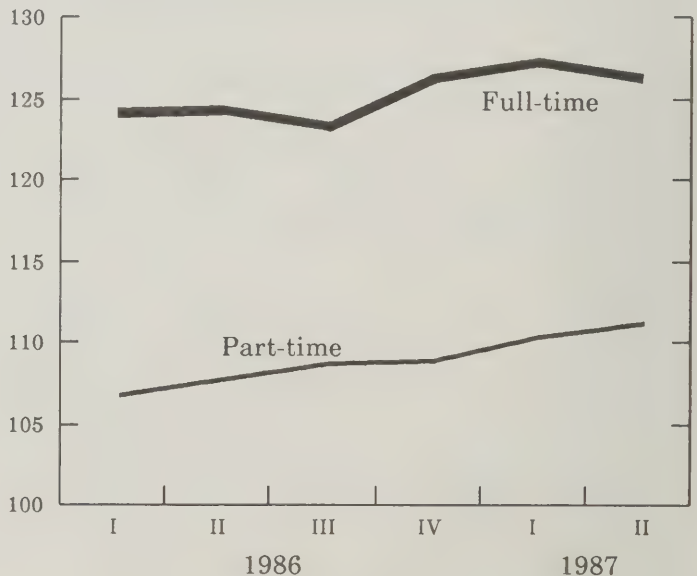
Employment in the Goods Sector

Index 1981 = 100



Employment in the Service Sector

Index 1981 = 100



1975 occurred during and just after the 1981-1982 recession. In fact, during the period 1981-1983, three quarters of the increase in part-time jobs were attributed to general trends within industries either as long term trends or as a way to cut full-time employment because of the recession.

After an increase to 9.6% in the first quarter 1987, the unemployment rate resumed its declining trend and

was estimated at 8.9% in June, the lowest rate recorded since February 1982. These changes in unemployment rate coincide, on one hand, with the strong increase in the participation rate among youths in the first quarter (1.3%) with no change during the subsequent quarter, and on the other hand, with the acceleration of the participation rate among women 25 years and over (+0.6%), followed by a slow down, particularly among married women.

TABLE 1. Change in seasonally adjusted employment by sector

	Thousands of persons ¹		Percentage ²			
	1987		1986	1986	1987	
	Q1	Q2		Q4	Q1	Q2
All sectors	93	133	2.9	0.6	0.8	1.1
Goods-producing	0	71	1.9	0.9	0.0	2.0
Agriculture	-5	-2	-0.9	2.0	-1.1	-0.5
Other primary industries	-1	-2	-0.7	2.7	-0.3	-0.6
Manufacturing industries	-6	56	1.7	-0.2	-0.3	2.8
- Durable	8	37	1.9	-0.6	0.8	3.8
- Non-durable	-3	15	1.6	0.1	-0.4	1.5
Construction	8	14	6.9	3.4	1.2	2.1
Electric power, gas and water	4	6	-2.1	-2.2	3.8	4.9
Services-producing	91	49	3.3	0.7	1.1	0.6
Transportation, storage	1	-1	1.0	-2.7	0.3	-0.2
Communication	9	8	4.5	-2.8	3.5	2.9
Trade	-7	-5	4.0	1.2	-0.3	-0.2
- Wholesale	-32	-7	9.2	1.1	-5.6	-1.3
- Retail	23	5	2.2	1.4	1.5	0.3
Finance, insurance and real estate	-6	23	4.1	2.8	-0.9	3.4
- Finance	-3	-4	4.1	6.0	-0.9	-1.2
- Insurance	-14	8	6.2	-3.0	-11.0	7.4
- Insurance and real-estate agents	15	18	2.9	2.9	7.0	8.1
Community, business and personal services	75	28	3.7	0.5	1.9	0.7
- Education and health services	21	5	3.3	0.3	1.2	0.3
- Services to business management	22	23	4.0	0.5	4.3	4.3
- Personal services, food and accommodation	24	-1	4.1	-0.3	2.4	-0.1
Public administration ³	22	-5	-0.2	1.3	2.8	-0.6

¹ Change in employment for current period. Due to direct seasonal adjustment, total may not equal the sum of the parts.

² Per cent change from previous period.

³ Unadjusted series.

Housing starts in urban centres were very strong at the beginning of 1987, with an average annual seasonally adjusted rate of 213,000 units in the first quarter, a rise of 17.6% from the fourth quarter of 1986. This is the first time such a strong level has been seen in a first quarter since 1978. The residential construction indicators confirm this strength and point to steady activity in this area for 1987. In effect, the filtered index of residential permits, which had been rising without interruption for 29 months, was at 154.6 in March. In addition, there were substantial increases in the first quarter in the filtered Multiple Listing Service (MLS) sales series (Table 2). The preliminary data on building permits indicates that the feverish activity in the first quarter will continue in the coming months. Stability in mortgage interest rates, coupled with employment increases, supported the growth in the housing sector.

The **single-family housing sector** had 54% of the starts in all urban centres in the first quarter, with 116,000 units, an increase of 14.8% from the fourth quarter of 1986. Ontario accounted for all of this increase, since it was the only region which saw a rise in starts (+12.4%). The other regions had losses in the first quarter (Atlantic, -10.9%; Quebec, -2.1%; Prairies, -5.6%; British Columbia, -9.0%). The intense activity in starts in recent months is reflected in the price index for new housing, which posted a strong increase in the first quarter (Table 3). The largest

price increases were in Ontario – especially Toronto, Hamilton and Kitchener. The Victoria metropolitan area was the only one to experience a decrease in the first quarter.

The **multi-family housing sector** jumped by 21% in the first quarter of 1987, with an average of 97,000 units. The activity in Ontario was particularly strong (+25.8%), followed by that in British Columbia (+17.2% and Quebec (+1.9%). Condominiums continue to dominate row-housing and apartment starts in British Columbia and Ontario, accounting for 73% of them in British Columbia and 52% in Ontario. Decreases were recorded in the multi-family housing sector in the Atlantic Region (-13.7%) and the Prairies Region (-8.1%). These decreases were coupled with a high vacancy rate for apartment buildings with six or more units (Table 4) in these same regions, indicating a certain saturation in multi-family housing construction.

The results of the survey of private and public investment, which pointed to 182,000 starts in 1987, has been revised upward (+13%) and the forecast is now for 205,000 housing units. The multi-family housing sector in Quebec and Ontario, which saw steadier activity than forecast, accounted for most of this revision. The Atlantic Region is the only one for which the revision resulted in a drop in the level of starts.

TABLE 2. Multiple Listing Service (MLS) Housing Sales
(filtered data)

	Percentage change from previous quarter	
	4Q 86	1Q 87
CANADA	8.9	9.5
Newfoundland	-0.4	0.9
Prince Edward Island	N.A.	N.A.
Nova Scotia	-6.4	5.3
New Brunswick	16.3	24.1
Quebec	7.4	7.4
Ontario	8.2	7.3
Manitoba	2.6	4.3
Saskatchewan	3.4	2.7
Alberta	6.4	11.9
British Columbia	12.3	15.8

N.A.: not available

TABLE 3. Change in Prices for New Housing, by Metropolitan Area
(data not seasonally adjusted)

	Percentage change from previous quarter				
	1986				1987
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
CANADA	3.1	2.7	3.1	4.6	4.8
Calgary	4.1	0.8	0.4	0.7	0.7
Edmonton	5.1	1.3	0.8	0.6	1.0
Halifax	-0.1	-	-	1.0	0.5
Hamilton	2.7	3.2	2.1	8.2	4.9
Kitchener	4.1	4.7	0.1	2.4	4.7
London	5.1	3.2	6.5	5.6	4.4
Montreal	2.0	1.7	2.3	3.9	4.3
Ottawa	0.7	1.1	1.1	0.8	1.5
Quebec City	1.5	1.8	2.6	2.4	2.2
Regina	1.1	0.8	0.6	1.5	0.6
St Catharines/Niagara	4.1	3.6	3.5	5.7	1.5
Saint John/Moncton	0.1	0.8	0.6	0.4	2.0
St. John's	0.7	1.0	1.3	0.2	1.8
Saskatoon	0.6	1.8	0.7	1.0	1.4
Toronto	6.4	5.0	7.2	9.9	8.9
Vancouver	-0.2	1.3	-	1.0	2.1
Victoria	-2.4	-0.8	-3.3	-4.8	-1.2
Windsor	2.5	2.9	0.7	0.3	2.2
Winnipeg	1.8	2.1	1.0	0.9	1.6

TABLE 4. Vacancy Rates for Privately Built Apartment Buildings with Six or More Units, by Region¹

Region	Rate on October 1, 1986	Rate on April 1, 1987
Atlantic	3.1	4.9
Quebec	2.2	2.4
Ontario	0.4	0.5
Prairies	3.2	4.3
British Columbia	0.8	2.1
Canada	1.6	2.0

¹ These data were calculated using the relative weights of the metropolitan areas in each region.

Major wage settlements negotiated in the first quarter represented an average increase of 4.0%, following averages of 3.3% and 3.4% in the fourth quarter and for 1986 as a whole. The rise in the level of settlements reflects both the larger proportion of public-sector agreements and a slightly larger average increase in the private and public sectors. Of the 86 agreements reached in the first quarter, 80 were of provincial jurisdiction.

Most of the 276,000 employees covered by new agreements in the first quarter were in community, business and personal services (161,500) and public administration (46,400), where the increases of 4.1% and 4.6% respectively were the largest in any of the sectors. The settlements reached in the other sectors involved faster acceleration of the base rates, but were few in number. However, in April and May, most of the employees covered by expiring agreements were in manufacturing – particularly in Eastern Canada's forestry and paper sector.

In terms of jurisdictions, the increase in the level of settlements in Quebec and British Columbia reflects the predominance of the public sector. Ontario continued to post the highest average increase – namely, 4.5%. This increase is similar to that of 4.4% posted in the fourth quarter. The level of settlements stabilized in the Atlantic Region and dropped in the Prairies Region, where the number of settlements was small.

According to the Labour Force Survey, growth in employment was spread in a more balanced way among the **regions of the country** during the first five months of 1987 – in particular, during April and May. During the second half of 1986, all of the growth in employment was in Quebec (0.5%) and Ontario (0.5%). Of the 196,000 jobs created in 1987, 120,000 were in Quebec and Ontario, 40,000 were in British Columbia, 17,000 were in the Atlantic Provinces and 12,000 were in the Prairie Provinces. These rises were accompanied by marked advances in retail sales and housing starts, as the table below shows.

TABLE 5. Percentage change between 1986 and April 1987

	Atlantic	Quebec	Ontario	Prairies	British Columbia	Canada
Housing Starts	25.0	4.9	33.8	-10.0	100.0	23.7
Nominal retail sales	4.3	6.8	4.0	2.1	5.8	3.8

The exception was the Prairies region, where starts fell and the increase in retail sales was smaller than the national average.

In the first quarter, employment in Ontario rose mainly in community, business and personal services (42,400), trade (17,600), and finance, insurance and real estate (7,800), in tandem with the acceleration in consumer spending and the jump in house sales. Then, in April and May, employment fell in trade, but increased in manufacturing and the primary sector. The continuing strong increases in April and May, combined with a decrease in the participation rate, resulted in a decline of 0.6 in the unemployment rate, which dropped from 6.9% in March to 6.3% in May. This rate compares with the low of 5.8% recorded in August 1981, before the 1981-1982 recession, and contrasts with the subsequent high of 12.3% recorded in November 1982.

In Quebec, employment in the first quarter rose mainly in transportation, communications and other utilities (20,400) and in construction (17,100). Housing starts posted a second straight quarterly increase, and

the survey of investment intentions points to strong growth in capital expenditures. The increase in investment intentions, the strongest in any of the regions in 1987 (9.2%), was particularly strong in the finance sector (25%), where services were recently deregulated. Despite the marked increase in employment, the number of unemployed persons went up most in Quebec owing to a jump of 0.7 in the participation rate, which rose to 63.1%. Without seasonal adjustment, the participation rate increased most for women aged 25 to 44 (by 1.1), rising to 69.2%; the increase for this group in Canada as a whole was only 0.2, taking the rate to 73.2%. The gap between these rates has been closing since 1983: it is 4.0 for the first quarter, compared to 6.1 in 1983.

In British Columbia, employment posted a weak increase in the first quarter, but the intensity increased during April and May. Employment increased mainly in manufacturing (30,100), with the

end of the labour disputes in the forest industry. Our exports of forest products went up, as starts in the United States jumped. Employment also increased in trade, services, and transportation, communications and other utilities. The 1987 explosion in starts and retail sales contrasts with the slowdown observed in the second half of 1986. The unemployment rate, which rose steadily during 1986, has dropped by 1.4 since December, falling to 12% in May.

As in British Columbia, employment growth in the Atlantic Provinces picked up in April and May. In 1987, the largest increases were noted in construction and in transportation, communications and other

utilities. Following a lacklustre first quarter in terms of spending, there was a jump in starts and retail sales in April.

Employment increased slightly in the Prairies during the first quarter; decreases in trade and in transportation, communications and other utilities were offset by increases in other sectors - agriculture and public administration, among others. Household spending was weak during 1987. Employment fell slightly in manufacturing and primary industries other than agriculture, at the same time that exports of basic products stagnated. Shipments of petroleum products declined by 4.0% during 1987, while gas and crude oil exploration dropped by 40%.

Participation Rate Among Women

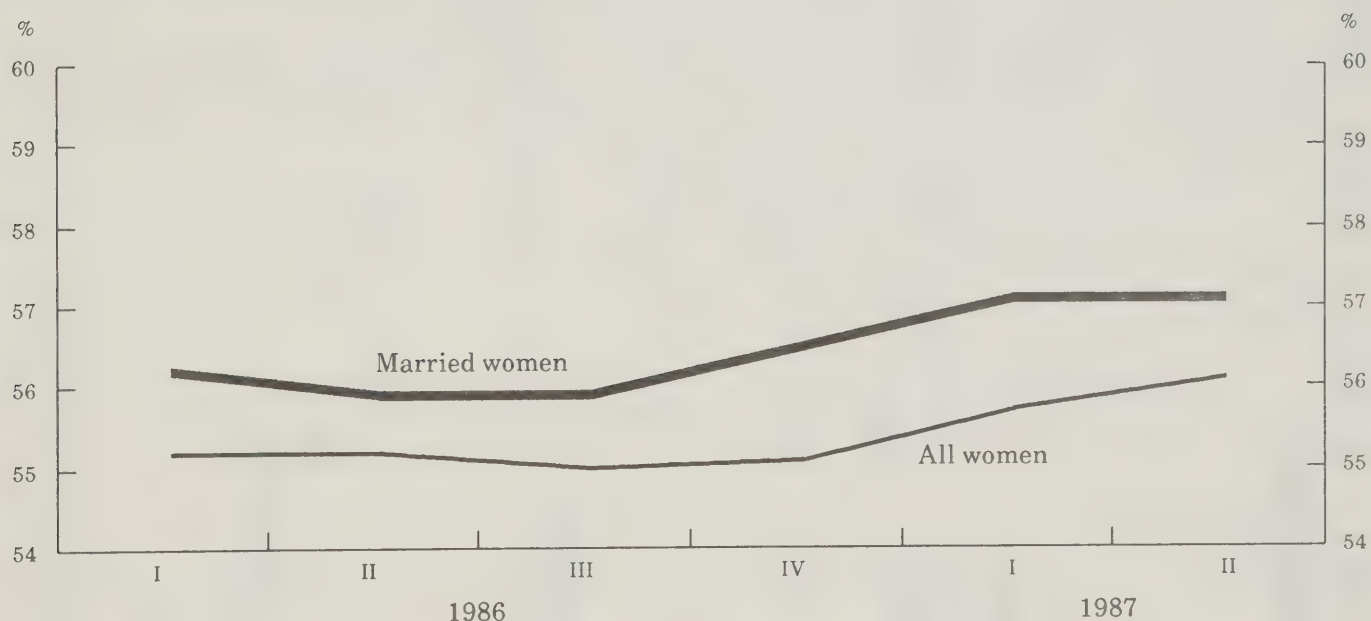


TABLE 6. Statistics by Region

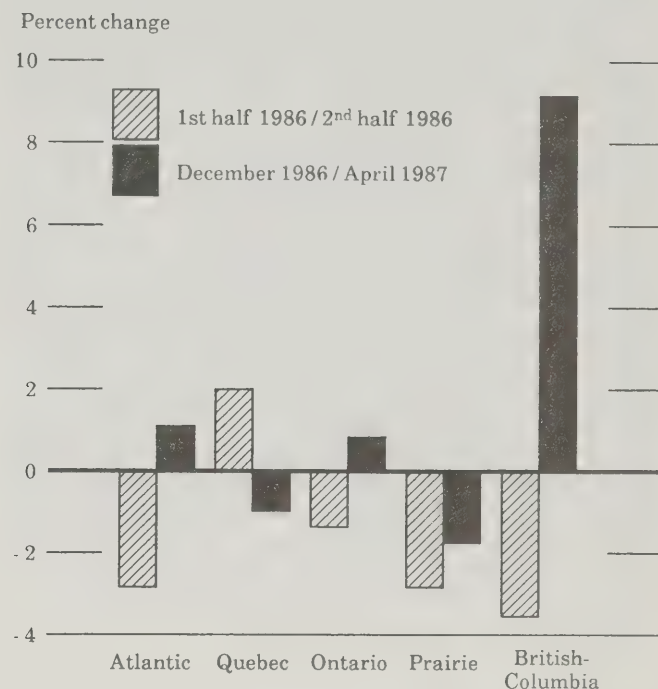
			1986			1987	
	1985	1986	1st half	2nd half	4Q	1Q	2Q(to date)
per cent change							
Urban housing starts ¹							
Canada	24.0	22.9	4.2	12.7	1.1	17.6	2.7
Atlantic	44.7	4.5	-21.9	30.0	-33.3	-42.3	100.0
Quebec	20.6	22.3	11.2	16.7	11.3	11.9	-3.0
Ontario	30.3	28.5	-2.5	22.2	2.6	24.0	1.0
Prairies	11.7	18.8	0	-0.9	-1.8	13.2	-10.0
British Columbia	17.0	17.0	29.3	-17.2	-7.3	43.1	15.2
Nominal retail sales ¹							
Canada	11.6	8.2	3.4	4.0	0.6	2.0	2.7
Atlantic	10.4	6.7	3.2	3.3	2.7	1.1	4.3
Quebec	9.6	8.8	4.4	4.5	0	3.5	3.8
Ontario	12.7	9.1	3.8	5.1	1.4	2.3	2.7
Prairies	13.1	6.0	3.5	0.1	0.2	1.0	1.7
British Columbia	9.9	9.0	4.3	3.4	-1.0	3.5	2.5
Canada shipments ¹							
Canada	7.2	2.2	0	-0.6	1.8	1.4	-0.7
Atlantic	4.6	4.6	4.3	-2.9	-3.3	-0.3	2.5
Quebec	4.6	2.1	-0.9	2.0	2.1	0.7	-0.2
Ontario	8.4	2.1	0	-1.4	1.6	1.4	-0.8
Prairies	7.1	-1.7	-2.0	-2.9	-0.3	-1.4	0.4
British Columbia	8.4	7.8	7.7	-3.6	-0.9	10.0	3.1
Wages and salaries							
Canada	7.9	6.4	3.3	2.3	1.2	2.0	
Atlantic	7.2	6.1	3.0	3.1	2.9	1.1	
Quebec	7.4	6.2	3.3	2.6	0.9	1.8	
Ontario	8.8	8.2	4.0	3.6	1.7	2.0	
Prairies	7.1	3.4	1.8	0.3	1.3	0.9	
British Columbia	6.6	2.7	1.1	-0.1	0	4.4	
Employment (LFS) ²							
Canada	2.8	2.9	1.8	0.2	0.6	0.8	1.1
Atlantic	1.6	2.7	1.9	-0.6	0.6	0.3	1.5
Quebec	3.0	2.2	0.9	0.5	1.2	1.1	1.3
Ontario	3.8	3.5	2.4	0.5	1.1	1.0	0.7
Prairies	1.6	2.0	1.1	-0.5	0.2	0.2	0.3
British Columbia	2.2	3.8	2.9	0	-0.7	0.3	2.8
rate							
Unemployment rate ³							
Canada	10.5	9.6	9.7	9.5	9.4	9.6	9.1
Atlantic	15.9	15.2	15.2	15.2	15.1	15.2	14.9
Quebec	11.8	11.0	11.2	10.9	10.6	10.8	10.4
Ontario	8.0	7.0	7.1	6.9	6.8	6.8	6.3
Prairies	9.2	8.9	8.8	9.0	9.0	9.1	8.6
British Columbia	14.2	12.6	12.4	12.7	13.0	13.5	12.1
Participation rate ³							
Canada	65.2	65.7	65.8	65.5	65.5	66.0	66.2
Atlantic	56.9	57.4	57.6	57.1	57.1	57.3	57.7
Quebec	62.2	62.4	62.5	62.3	62.4	63.1	63.5
Ontario	68.0	68.5	68.6	68.3	68.4	68.8	68.6
Prairies	69.2	69.6	69.8	69.4	69.5	69.7	69.4
British Columbia	64.3	65.1	65.1	65.0	64.9	65.3	65.9

¹ Per cent change between first quarter level and April for retail sales, shipments and housing starts.² Per cent change between second and first quarters for employment.³ Quarterly average.

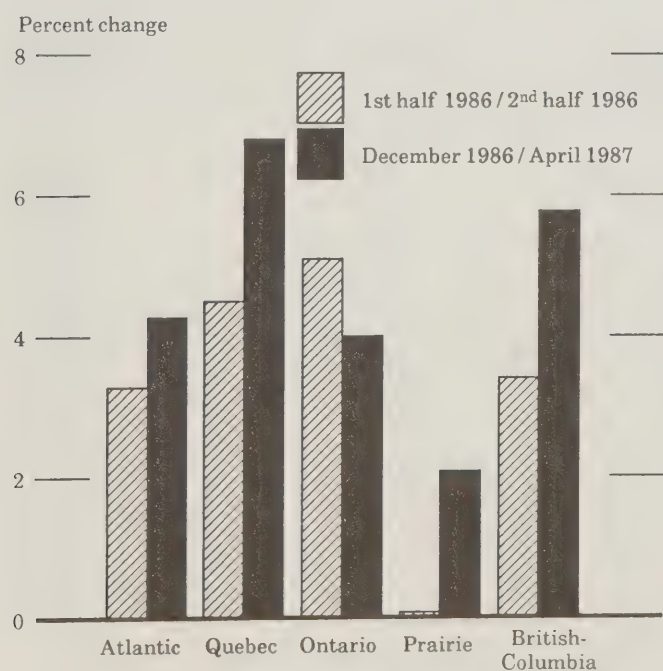
Housing Starts by Region



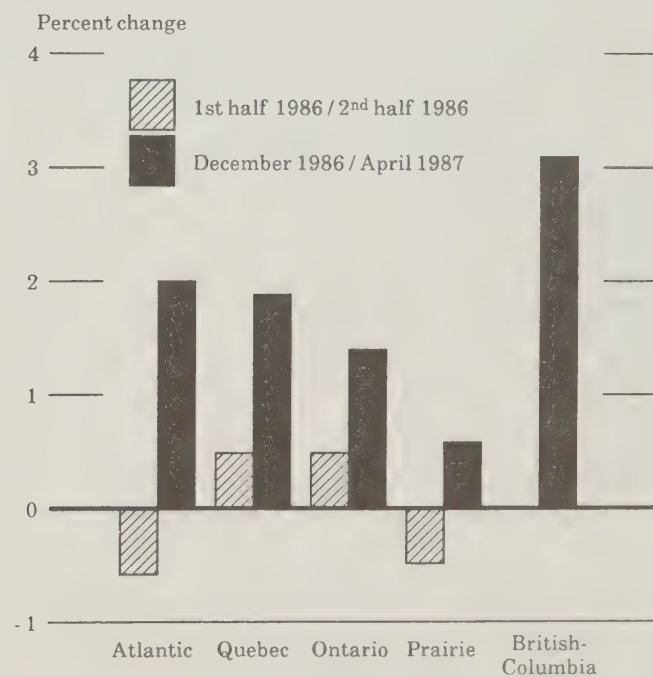
Nominal Shipments by Region



Nominal Retail Trade by Region



Employment (LFS) by Region



Business Investment

Business investment in plant and equipment continued to recover in the first quarter, following large drops in mid-1986. The volume of investment was little changed from the level of a year-ago. The first quarter gain was diffuse by industry and by type of investment. Further gains in investment are augured by the widespread upward revision between the January and mid-year survey of business investment intentions.

The volume of business investment in plant and equipment rose by 3.5% in the first quarter, following a marginal gain of 0.8% in the fourth quarter. Increases occurred in both non-residential construction (+1.1%) and machinery and equipment (+5.1%), the first time these two components have risen in unison in the past year. In particular, the gain in non-residential construction followed three consecutive quarterly declines, as both the engineering and building components strengthened. Exploration and development of oil and gas increased in the first quarter, despite the expiry of incentives to invest provided by the Alberta government at the end

of 1986. Energy spending had been slashed by over 50% in 1986, when oil prices declined sharply. The firming of investment by the oil and gas industry in the first quarter is consistent with the upward revision to planned investment for all of 1987, and with gradually increasing employment in Alberta early in 1987.

The large first quarter increase in outlays for machinery and equipment was the eleventh consecutive quarterly gain, and raised the level by 12% in the past year. Strong demand for a wide range of imported machinery and equipment led the increase, as there was only modest growth in domestic shipments and motor vehicle sales.

The first quarter gain in business spending on plant and equipment placed nominal outlays 3% above the average level for 1986. This increase is consistent with the upward revision to business investment intentions in the mid-year survey of Public and Private Investment (PPI). This survey reveals that business firms plan to raise nominal investment by almost 12% in 1987, compared to a forecast gain of 5% at the start of the year.

TABLE 7. Revision to Business Investment Intentions for 1987, by industry
(Millions of dollars)

	1987 Original	1987 Revised	1987 1986 in per cent
Agriculture and fishing	2,734	2,729	-5.6
Forestry	261	243	15.2
Mining	6,131	6,820	-4.8
Manufacturing	15,117	15,937	14.6
Construction	1,471	1,559	8.0
Utilities	14,886	15,511	13.6
Trade	2,730	2,933	18.9
Finance	7,592	8,675	26.0
Services	7,887	8,554	10.2
TOTAL	58,813	62,965	11.7

The \$4.2 billion upward revision to planned investment originated in virtually every sector of the economy (see table 7). The largest revisions occurred in financial industries, reflecting increased spending by real estate developers. The financial industry has recorded strong growth to date in 1987, particularly trading in financial markets and real estate transactions.

The manufacturing industry posted an \$800 million upward revision in investment plans, to a level almost 15% above the estimated level for 1986. The transportation equipment industry accounted for nearly half of the upward revision; other large increases occurred in the wood and paper industries – following rapid growth in output in the first quarter – and in the food and beverage industry.

Investment plans in the mining industry improved significantly in the past six months. About \$400 million of the total upward revision of \$700 million originated in the oil and gas sector; there also were

sizeable gains in the metal and non-metal mining industries. The upward revision to 1987 investment intentions in the oil and gas industry still left planned investment about 10% below the 1986 level. The gain in metal mines (+\$200 million) largely originated in gold mines (+\$170 million) as gold prices strengthened, while potash mines accounted for most of the improvement in non-metal mines.

The \$400 million upward revision to spending on exploration and development of oil and gas led the \$672 million gain in overall energy investment plans. There also was a substantial strengthening of investment plans in the pipeline (+\$120 million) and in the electric power (+\$113 million) industries. Overall investment in the energy sector is now projected to rise by 2.9% in 1987, compared to a 2% drop in the original survey. The strengthening in energy investment accompanied a sharp percentage gain in petroleum prices and profitability in the first quarter, although their levels remain substantially below those recorded before 1986.

External Sector

The nominal trade surplus for goods and services rose by \$1.5 billion in the first quarter to a level of \$6.3 billion. This level is comparable to the \$6.1 billion surplus posted for all of 1986. Export growth was led by higher shipments of lumber and wheat. The terms of trade improved marginally in Canada's favour, as import prices declined more rapidly than export prices.

The volume of both merchandise exports and imports rose slowly in the first quarter, following more rapid gains in the second half of 1986. Exports to Europe and Japan continued to accelerate, boosted by the resumption of grain and lumber shipments. Exports to the United States were limited by a sluggish automotive market. Import demand was encouraged by a widespread drop in prices; relative to real GDP, the share of imports edged-down to 25.4% from the record 25.7% in the fourth quarter of 1986.

Nominal exports of goods rose by 0.5%; after allowing for a 1.0% drop in prices, this represents a 1.5% increase in volume. The gain in exports was led by increased shipments to Europe (+8%) and Japan (+12%), which offset a 0.7% dip in exports to the United States and non-OECD nations.

The strengthening of exports to Europe and Japan accompanied strong first quarter growth in real GDP in countries such as the United Kingdom (+1.7%) and Japan (+1.2%). The gain in exports also extended the trend of rising exports to Europe and Japan over the past year. The gains in Canadian exports range from 41% for the United Kingdom to 28% for other EEC countries and to 8.5% for Japan. These increases have

accompanied a slowdown in GDP growth in most of these countries and large drops in the Canadian exchange rate. Between the second quarter of 1985 and the first quarter of 1987, the Canadian dollar fell by 50% or more against the Japanese yen, the Germany mark, and the French franc, and by 20% compared to the British pound. Shipments of natural resource products such as wheat and lumber to Europe and Japan also benefitted in the first quarter from the settlement of labour disputes in these sectors in Canada.

The 0.7% dip in exports to the United States followed a 1.5% gain in the fourth quarter. Most of the softening in the first quarter reflected sluggish demand for automotive products (-1.0%). Car sales in the United States fell by 18% in the first quarter, while inventories ballooned from 1.3 million units to 1.7 million. The stock to sales ratio stood at 2.8 in March, the highest level since mid-1986.

Merchandise imports fell by 0.6% in current dollars; with prices down 1.6%, the volume of imports rose by 1.0%. The drop in import prices in the first quarter was the largest of the four consecutive quarterly declines. An increase of nearly 3% in the trade-weighted value of the Canadian dollar since the third quarter of 1986 was evident in widespread price declines for imported end products. Prices of imported machinery and equipment also were pushed down by further cuts in the manufacturer's price of computer equipment. Import demand for energy products rose by 15%, as prices for crude petroleum recovered. Most other categories of import demand subsided or were little changed in the first quarter, following large gains in the second half of 1986. An exception was consumer goods, which posted a 2.7% increase.

Technical Note: Canada's Trade in Business Services in 1985

In 1985, the growth in business service receipts slightly outpaced that of payments, continuing the trend which has prevailed since 1977. Receipts in 1985 increased by 15% to \$5.2 billion compared to a 13% rise in payments to \$7.6 billion. The deficit, despite the stronger growth in receipts, increased by \$188 million to \$2.4 billion.

Receipts of consulting and professional services, at \$987 million, accounted for almost a fifth of total business service receipts, and the surplus on this account increased slightly to \$734 million. (Note: Payments for consulting services include some expenses related to consulting activities abroad, such as rental of office space).

Of all business service items, research and development receipts increased at the strongest rate (37%) to reach \$411 million in 1985, almost a fourfold increase from 1981. Over three-fifths of the increase arose from transactions of Canadian controlled companies with foreign affiliated companies, mainly in the United States. Payments also increased strongly (25%) to \$659 million with more than four-fifths attributable to Canadian subsidiaries of United States companies. As a result, the deficit increased slightly to \$248 million.

Both insurance receipts and payments increased significantly to \$695 million and \$973 million, respectively. This reflects a rise in the value of transactions by many companies as well as improvements in survey coverage. The increase in insurance receipts further reflects the settlement of certain large claims in the petroleum sector. The deficit on insurance, \$278 million, was moderately larger than in 1984.

Payments for management and administrative services rose marginally in 1985 to \$895 million. Receipts, mainly in the manufacturing sector, increased to a level of \$164 million. The deficit on this account, \$731 million, was chiefly attributable to payments by Canadian subsidiaries to parent companies abroad.

Royalties, patents and trademarks payments increased slightly to just over a billion dollars. As receipts remained comparatively small (in spite of a steep increase in 1985), the deficit was little changed at \$969 million. Most royalty payments were made by subsidiaries of United States companies.

Over 70% of the total deficit recorded on business services was due to payments of management and administration services as well as those on royalties, patents and trademarks; this ratio was down from the 76% recorded in 1984.

Business service receipts from the United States grew rapidly by 18% to \$2.9 billion, the fastest growth in receipts since 1981. Payments increased by 10% to \$5.4 billion. Research and development and insurance were major sources of growth for both receipts and payments. The deficit on with the United States increased slightly to \$2.4 billion. This contrasted with a sharp increase in 1984.

Payments to the European Economic Community increased by two-fifths to \$1.4 billion due mainly to increases in insurance and other financial transactions. The deficit with this group of countries increased by \$228 million to \$623 million. Transactions with all other countries showed no significant changes.

Two-thirds of business service payments in 1985 were accounted for by firms controlled outside Canada, almost unchanged from a year earlier. Over four-fifths of these transactions took place with affiliated companies abroad. A large part of business service receipts (58%) continued to be generated by Canadian controlled companies dealing with non-affiliates.

The service industry accounted for over three-quarters of receipts and over half of payments. The bulk of receipts in the service industry was carried out with non-affiliates, largely linked to consulting and other professional services. Payments by the manufacturing sector represented almost two-fifths of total service payments with 92% being directed to affiliated companies.

² A special review of Canada's international trade in business services was published in "Canada's International Trade in Services, 1969-1984", Catalogue 67-510, Occasional. For 1985, similar detailed information is available on request.

Les deux tiers des paiements au titre des services commerciaux en 1985 sont attribuables aux entreprises contrôlées à l'extérieur du Canada, proportion pratiquement inchangée par rapport à celle de l'année dernière. Plus des quatre cinquièmes de ces opérations ont eu lieu avec des sociétés affiliées à l'étranger. La plus grande partie des recettes au titre des services commerciaux (58%) continue de provenir des compagnies sous contrôle canadien traitant avec les sociétés non affiliées.

Le secteur des services représente plus des trois quarts des recettes et plus de la moitié des paiements. La plus grande partie des recettes dans le secteur des services provient des sociétés non affiliées, qui se rattachent principalement aux services de consultation et autres services spécialisés. Les paiements du secteur de la fabrication représentent presque les deux cinquièmes du total des paiements au titre des services, dont 92% se sont dirigés vers les sociétés affiliées.

**Note technique: Commerce des services
commerciaux du Canada**

En 1985, la croissance des recettes au titre des services commerciaux a légèrement dépassé celle des paiements, poursuivant la tendance qui s'était dégagée depuis 1977. Les recettes en 1985 augmentent de 15% pour atteindre \$5.2 milliards, comparativement à une hausse de 13% des paiements, qui s'élevaient à \$7.6 milliards. En dépit de la croissance plus forte des recettes, le déficit s'accroît de \$188 millions pour atteindre \$2.4 milliards.

Les recettes au titre des services de consultation et autres services spécialisés s'élevaient à \$987 millions et représentent près d'un cinquième du total au titre des services commerciaux et l'excédent à ce compte s'accroît légèrement pour atteindre \$734 millions. (Note: Les paiements au titre des services de consultation comprennent certaines dépenses reliées aux activités de consultation à l'étranger, telles que la location de surface de bureau).

De tous les comptes de services commerciaux, les recettes au titre de la recherche et du développement s'accroissent le plus rapidement (37%) pour atteindre \$411 million en 1985, soit presque quatre fois les recettes de 1981. Plus des trois cinquièmes de cet accroissement proviennent de transactions de sociétés à contrôle canadien avec leurs sociétés affiliées, surtout aux États-Unis. Les paiements aussi augmentent fortement (+25%) pour se fixer à \$659 millions, dont les quatre cinquièmes sont dus à des filiales canadiennes de sociétés américaines. Le déficit pour cette raison s'accroît légèrement atteignant \$248 millions.

Tant les recettes que les paiements au titre de l'assurance augmentent sensiblement pour atteindre \$695 millions et \$973 millions, respectivement. Ceci reflète à la fois une hausse dans la valeur des transactions de plusieurs compagnies et une amélioration dans la couverture d'enquêtes. Une partie de l'accroissement des recettes d'assurance est due au règlement de plusieurs importants sinistres, en particulier dans la branche du pétrole. Le déficit s'élève à \$278 millions, dépassant quelque peu celui de 1984.

Une étude en profondeur du commerce international des services commerciaux du Canada a paru dans Le commerce international des services du Canada, 1969 à 1984, n° 67-510 au catalogue de Statistique Canada, hors série. Pour 1985, des renseignements détaillés semblables sont disponibles sur demande.

Les paiements au titre des services d'administration et de gestion s'accroissent légèrement en 1985 pour atteindre \$895 millions, alors que les recettes progressent, surtout dans le secteur de la fabrication, pour se fixer à \$164 millions. Le déficit à ce compte (\$731 millions), s'explique principalement par les paiements de filiales canadiennes aux compagnies mères à l'étranger.

Les paiements au titre des redevances, brevets d'auteurs et marques déposées augmentent quelque peu pour dépasser le milliard de dollars. Les recettes au titre des redevances demeurent comparativement peu élevées, en dépit d'un accroissement substantiel en 1985. Pour cette raison, le déficit demeure pratiquement inchangé à \$969 millions. Là encore, ces paiements proviennent principalement des filiales canadiennes de compagnies américaines.

Plus de 70% du déficit total au titre des services commerciaux est dû aux paiements pour l'administration et la gestion ainsi que ceux des redevances, brevets et marques déposées. Ce rapport est inférieur à celui de 76% enregistré en 1984.

Les recettes au titre des services commerciaux en provenance des États-Unis augmentent rapidement (18%) pour atteindre \$2.9 milliards. C'est leur plus forte augmentation depuis 1981. Les paiements sont en hausse de 10% à \$5.4 milliards. La recherche et le développement ainsi que l'assurance sont des causes de croissance tant au niveau des recettes que des paiements. Le déficit avec les États-Unis s'accroît légèrement, atteignant \$2.4 milliards. Ceci contraste avec une forte croissance du déficit en 1984.

Les paiements à destination de la Communauté économique européenne augmentent des deux cinquièmes pour atteindre \$1.4 milliard, en raison principalement des progressions dans le cas de l'assurance et des autres opérations financières. Le déficit avec ce groupe de pays augmente de \$228 millions pour passer à \$623 millions. Les opérations avec tous les autres pays ne dégagent pas de changements importants.

Secteur extérieur

L'excédent nominal du commerce de biens et de services augmente de \$1,5 milliard au premier trimestre pour atteindre \$6,3 milliards, et se rapproche de celui de \$6,1 milliards enregistré pour l'ensemble de 1986. La croissance des exportations est alimentée par l'augmentation des livraisons de bois de construction et de blé. Les termes de l'échange s'améliorent très légèrement en faveur du Canada en raison d'une baisse des prix à l'importation supérieure à celle des exportations.

Le volume des exportations et des importations de marchandises augmente lentement au premier trimestre, après les progressions plus rapides du deuxième semestre de 1986. Les exportations à destination de l'Europe et du Japon continuent de s'accélérer, alimentées par la reprise des livraisons de céréales et de bois de construction. Les exportations à destination des États-Unis sont freinées par un marché automobile hésitant. La demande à l'importation est favorisée par une chute générale des prix; par rapport au PIB réel, la part des importations est passée de son niveau record de 25,7% au quatrième trimestre de 1986 à 25,4%.

Les exportations nominales de biens augmentent de 0,5%. Si l'on tient compte d'une chute de 1,0% des prix, il s'agit d'une augmentation de 1,5% en volume. La progression des exportations est entraînée par une hausse des livraisons à destination de l'Europe (+ 8%) et du Japon (+ 12%), ce qui devait neutraliser un recul de 0,7% des exportations vers les États-Unis et les pays hors OCDE.

Le raffermissement des exportations à destination de l'Europe et du Japon survient en même temps qu'une forte croissance du PIB réel au premier trimestre dans des pays tels que le Royaume-Uni (+ 1,7%) et le Japon (+ 1,2%). L'augmentation des exportations marque aussi le prolongement de la tendance à une hausse des exportations vers l'Europe et le Japon depuis l'année écoulée. L'accroissement des exportations canadiennes est compris entre 41% dans le cas du Royaume-Uni et 28% pour les autres pays de la CEE et 8,5% pour le

Japon. Ces augmentations surviennent en période de ralentissement de la croissance du PIB dans la plupart de ces pays et de forte dépréciation de la devise canadienne. Entre le deuxième trimestre de 1985 et le premier trimestre de 1987, le dollar canadien a perdu 50% ou plus par rapport au yen japonais, au mark allemand et au franc français, et 20% par rapport à la livre sterling. Les livraisons de ressources naturelles telles que le blé et le bois de construction vers l'Europe et le Japon bénéficient également au premier trimestre du règlement des conflits de travail dans ces secteurs au Canada.

La diminution de 0,7% des exportations à destination des États-Unis fait suite à une augmentation de 1,5% au quatrième trimestre. La plus grande partie du relâchement observé au premier trimestre traduit l'inertie de la demande de produits automobiles (- 1,0%). Les ventes de voitures aux États-Unis reculent de 18% au premier trimestre, tandis que les stocks passent de 1,3 million d'unités à 1,7 million. Le ratio des stocks aux ventes s'établit à 2,8 en mars, son niveau le plus élevé depuis le milieu de 1986.

Les importations de marchandises se replient de 0,6% en dollars courants. Avec une baisse des prix de 1,6%, l'augmentation en volume des importations est de 1,0%. La chute des prix à l'importation au premier trimestre est la plus forte des quatre diminutions trimestrielles consécutives. L'augmentation de presque 3% de la valeur pondérée selon les échanges du dollar canadien depuis le troisième trimestre de 1986 se retrouve dans les baisses générales des prix des produits finaux importés. Le prix des machines et du matériel importés diminue également en raison d'autres baisses du prix du manufacturier de matériel informatique. La demande à l'importation de produits énergétiques s'accroît de 15%, avec la reprise du prix du pétrole brut. La plupart des autres catégories de demande à l'importation se replient ou demeurent sans grand changement au premier trimestre, après les fortes progressions du deuxième semestre de 1986. La seule exception sont les biens de consommation, en hausse de 2,7%.

Pratiquement chaque secteur de l'économie (voir tableau 7) contribue à la révision à la hausse de \$4.2 milliards des projets d'investissements. Les plus fortes révisions s'observent dans les branches des finances reflétant les dépenses accrues des agents de développement immobilier. La branche des finances enregistre également une forte croissance depuis le début de 1987, en particulier pour ce qui est de l'activité sur les marchés immobiliers et financiers.

Le secteur de la fabrication enregistre une révision à la hausse de \$800 millions des projets d'investissements, qui dépassent ainsi de presque 15% le niveau estimatif de 1986. La branche du matériel de transport représente près de la moitié de la révision à la hausse, et d'autres importantes augmentations s'observent dans les branches du bois et du papier, après la forte croissance de la production au premier trimestre, et dans celle des aliments et boissons.

Les projets d'investissements du secteur des mines augmentent sensiblement au cours des six derniers mois. Environ \$400 millions, sur le total de \$700 millions de la révision à la hausse, se concentrent dans le secteur du pétrole et du gaz naturel, et on relève également d'autres augmentations appréciables dans

La révision à la hausse de \$400 millions des dépenses en exploration et aménagement du pétrole et du gaz naturel domine la hausse de \$672 millions des projets d'investissements énergétiques. On relève également un raffermissement appréciable des projets d'investissements dans les branches des pipelines (+ \$120 millions) et de l'énergie électrique (+ \$113 millions). Dans l'ensemble, les investissements du secteur de l'énergie, selon les projections actuelles, devraient augmenter de 2.9% en 1987, alors que l'enquête originale prévoyait une baisse de 2%. Le raffermissement des investissements du secteur de l'énergie correspond à une forte augmentation en pourcentage des prix du pétrole et de la profitabilité au premier trimestre, même si les niveaux demeurent sensiblement inférieurs à ceux enregistrés avant 1986.

La révision à la hausse de \$400 millions des dépenses en exploration et aménagement du pétrole et du gaz naturel domine la hausse de \$672 millions des projets d'investissements énergétiques. On relève également un raffermissement appréciable des projets d'investissements dans les branches des pipelines (+ \$120 millions) et de l'énergie électrique (+ \$113 millions). Dans l'ensemble, les investissements du secteur de l'énergie, selon les projections actuelles, devraient augmenter de 2.9% en 1987, alors que l'enquête originale prévoyait une baisse de 2%. Le raffermissement des investissements du secteur de l'énergie correspond à une forte augmentation en pourcentage des prix du pétrole et de la profitabilité au premier trimestre, même si les niveaux demeurent sensiblement inférieurs à ceux enregistrés avant 1986.

Les mines métalliques et non métalliques. La révision à la hausse des intentions d'investissements en 1987 dans la branche du pétrole et du gaz naturel laisse les projets d'investissements inférieurs d'environ 10% à leur niveau de 1986. La croissance des mines métalliques (+ \$200 millions) émane principalement des mines d'or (+ \$170 millions), en raison du raffermissement du cours de ce métal, tandis que les mines de potasse expliquent la plus grande partie de la progression dans le cas des mines non métalliques.

Investissements des entreprises

Les investissements des entreprises en usines et matériel continuent de se redresser au premier trimestre, après les fortes baisses du milieu de 1986. Le volume des investissements demeure sans grand changement par rapport à son niveau d'un an plus tôt. L'augmentation au premier trimestre de 1987 est générale tant par branche d'activité que par type d'investissement. La révision générale à la hausse entre l'enquête de janvier et celle de la mi-année sur les intentions d'investissements des entreprises laisse prévoir d'autres progressions des investissements.

Le volume des investissements des entreprises en usines et matériel augmente de 3,5% au premier trimestre de 1987, après une hausse minimale de 0,8% au quatrième trimestre de 1986. La construction non résidentielle (+1,1%) et les machines et le matériel (+5,1%) progressent, et ce, pour la première fois ensemble au cours de l'année écoulée. En particulier, la progression dans le secteur de la construction non résidentielle fait suite à trois baisses trimestrielles consécutives, avec la reprise des travaux de génie et du bâtiment. Les dépenses en exploration et aménagement du pétrole et du gaz naturel augmentent au premier trimestre, malgré la fin des programmes d'encouragement à l'investissement du gouvernement de l'Alberta à la fin de 1986. Les dépenses

énergétiques avaient été coupées de plus de 50% en 1986, avec la forte chute des prix du pétrole. Le raffermissement des investissements de la branche du pétrole et du gaz naturel au premier trimestre correspond à la révision à la hausse des projets d'investissements pour l'ensemble de 1987 et au redressement progressif de l'emploi en Alberta au début de 1987.

La forte augmentation au premier trimestre des dépenses en machines et matériel est la onzième progression trimestrielle consécutive, et se traduit par une hausse de 12% au cours de l'année écoulée. La forte demande pour un vaste éventail de machines et de matériel d'importation domine cette progression, puisque les livraisons intérieures et les ventes de véhicules automobiles n'augmentent que peu.

La hausse des dépenses des entreprises en usines et matériel au premier trimestre porte le total des dépenses nominales à un niveau dépassant de 3% la moyenne de 1986. Cette augmentation correspond à la révision à la hausse des intentions d'investissements des entreprises d'après l'enquête de la mi-année sur cette enquête, les entreprises commerciales ont l'intention de relever les investissements nominaux de presque 12% en 1987, alors qu'elles ne prévoyaient qu'une progression de 5% au début de l'année.

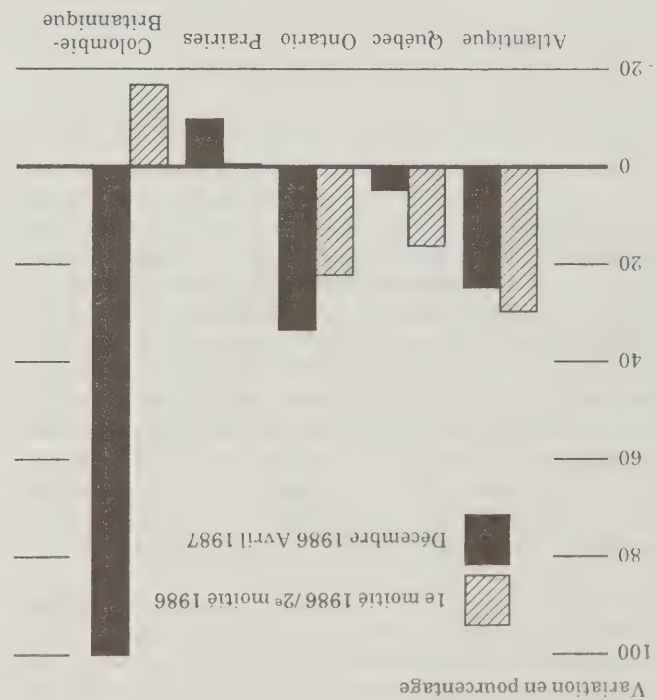
TABLEAU 7. Révision des intentions d'investissements des entreprises pour 1987 par secteur d'activité (millions de dollars)

	Intentions originales 1987	Intentions révisées 1987	1986 en pourcentage
1987			
Agriculture et pêche	2,734	2,729	-5,6
Forêts	261	243	15,2
Mines	6,131	6,820	-4,8
Fabrication	15,117	15,937	14,6
Construction	1,471	1,559	8,0
Services publics	14,886	15,511	13,6
Commerce	2,730	2,933	18,9
Finances	7,592	8,675	26,0
Services	7,887	8,554	10,2
TOTAL	58,813	62,965	11,7

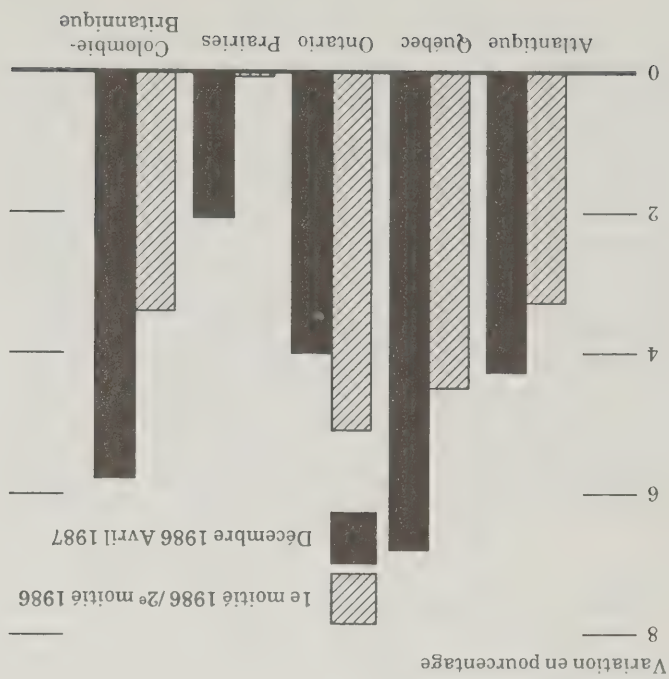
TABLEAU 6. Statistiques par région

	1986					1987				
	1ère moitié	2ième moitié	4T	1T	2T(à jour)	1ère moitié	2ième moitié	4T	1T	2T(à jour)
Mises en chantier urbaines ¹	24.0	22.9	4.2	12.7	1.1	17.6	-42.3	100.0	2.7	15.2
Canada	44.7	4.5	-21.9	30.0	-33.3	11.3	11.9	-3.0	100.0	15.2
Atlantique	20.6	22.3	11.2	16.7	11.3	11.9	11.9	-3.0	100.0	15.2
Québec	30.3	28.5	-2.5	22.2	2.6	24.0	24.0	1.0	10.0	15.2
Prairies	11.7	18.8	0	-0.9	-1.8	13.2	13.2	-10.0	10.0	15.2
Colombie-Britannique	17.0	17.0	29.3	-17.2	-7.3	43.1	43.1	-10.0	10.0	15.2
Ventes nominales au détail ²	11.6	8.2	3.4	4.0	0.6	2.0	2.0	0.6	2.0	2.0
Canada	10.4	6.7	3.2	3.3	2.7	1.1	1.1	4.3	4.3	4.3
Atlantique	9.6	8.8	4.4	4.5	0	3.5	3.5	3.8	3.8	3.8
Québec	12.7	9.1	3.8	5.1	1.4	2.3	2.3	1.7	1.7	1.7
Prairies	13.1	6.0	3.5	0.1	0.2	1.0	1.0	3.5	3.5	3.5
Colombie-Britannique	9.9	9.0	4.3	3.4	-1.0	2.5	2.5	-1.0	1.0	1.0
Livraisons nominales ¹	7.2	2.2	0	-0.6	1.8	1.4	1.4	-0.7	1.4	1.4
Canada	4.6	4.6	4.3	-2.9	-3.3	-0.3	-0.3	-0.7	-0.7	-0.7
Atlantique	4.6	2.1	-0.9	2.0	2.1	0.7	0.7	-0.2	0.7	0.7
Québec	8.4	2.1	0	-1.4	1.6	1.4	1.4	-0.8	1.4	1.4
Prairies	7.1	-1.7	-2.0	-2.9	-0.3	-1.4	-1.4	0.4	-1.4	-1.4
Colombie-Britannique	8.4	7.8	7.7	-3.6	-0.9	10.0	10.0	3.1	10.0	10.0
Salaires et traitements	7.9	6.4	3.3	2.3	1.2	2.0	2.0	1.2	2.0	2.0
Canada	7.2	6.1	3.0	3.1	2.9	1.1	1.1	1.8	1.1	1.1
Atlantique	7.4	6.2	3.3	2.6	0.9	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
Québec	8.7	8.2	4.0	3.6	1.7	2.0	2.0	0.9	2.0	2.0
Prairies	7.1	3.4	1.8	0.3	1.3	0.9	0.9	4.4	0.9	0.9
Colombie-Britannique	6.6	2.7	1.1	-0.1	0	4.4	4.4	0.8	4.4	0.8
Emploi(EPA) ²	2.8	2.9	1.8	0.2	0.6	0.8	0.8	1.1	0.8	1.1
Canada	1.6	2.7	1.9	-0.6	0.6	0.3	0.3	1.5	0.3	1.5
Atlantique	3.0	2.2	0.9	0.5	1.2	1.1	1.1	1.3	1.1	1.3
Québec	3.8	3.5	2.4	0.5	1.1	1.0	1.0	0.7	1.0	0.7
Prairies	1.6	2.0	1.1	-0.5	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3
Colombie-Britannique	2.2	3.8	2.9	0	-0.7	2.8	2.8	0.3	2.8	0.3
Taux de chômage ³	10.5	9.6	9.7	9.5	9.4	9.6	9.6	9.1	9.6	9.1
Canada	15.9	15.2	15.2	15.2	15.1	15.2	15.2	14.9	15.2	14.9
Atlantique	11.8	11.0	11.2	10.9	10.6	10.8	10.8	10.4	10.8	10.4
Québec	8.0	7.0	7.1	6.9	6.8	6.8	6.8	6.3	6.8	6.3
Prairies	9.2	8.9	8.8	9.0	9.0	9.1	9.1	8.6	9.1	8.6
Colombie-Britannique	14.2	12.6	12.4	12.7	13.0	13.5	13.5	12.1	13.5	12.1
Taux de participation ³	65.2	65.7	65.8	65.5	65.5	66.0	66.0	66.2	66.0	66.2
Canada	56.9	57.4	57.6	57.1	57.1	57.3	57.3	57.7	57.3	57.7
Atlantique	62.2	62.4	62.5	62.3	62.4	63.1	63.1	63.5	63.1	63.5
Québec	68.0	68.5	68.6	68.3	68.4	68.8	68.8	68.6	68.8	68.6
Prairies	69.2	69.6	69.8	69.4	69.5	69.7	69.7	69.4	69.7	69.4
Colombie-Britannique	64.3	65.1	65.1	65.0	64.9	65.3	65.3	65.9	65.3	65.9
Variation en pourcentage entre le niveau du premier trimestre et avril pour les ventes au détail, les livraisons et les mises en chantier.										
Variation en pourcentage entre les niveaux trimestriels pour l'emploi.										
Moyenne trimestrielle.										

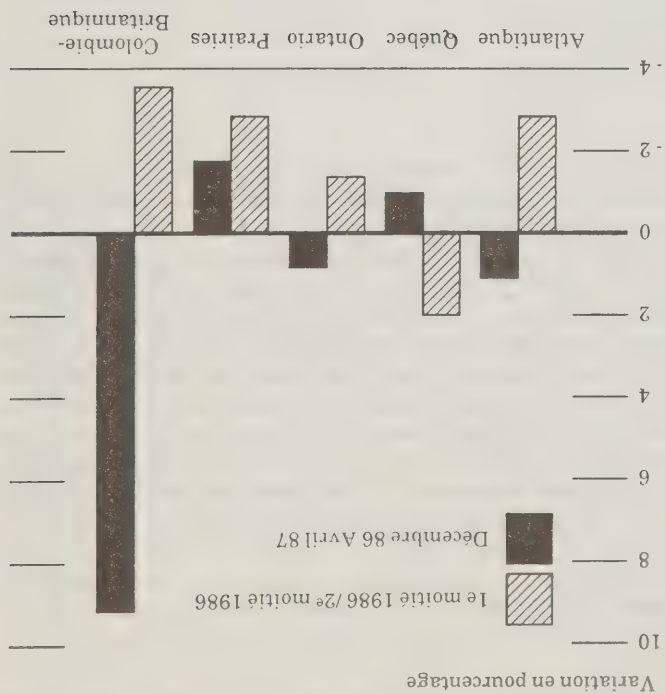
Mises en chantier de logements par région



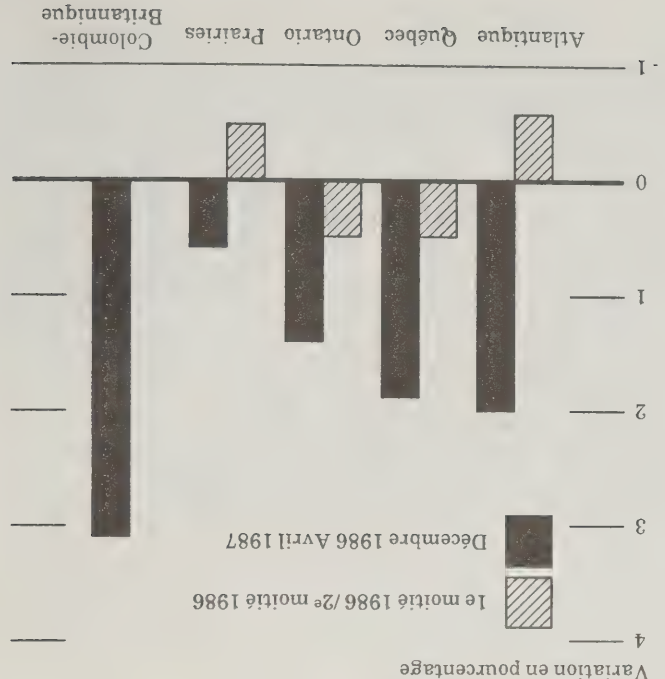
Ventes nominales au détail par région



Livraisons nominales par région



Emploi (EPA) par région



Comme en Colombie-Britannique, la croissance de l'emploi dans les provinces de l'Atlantique s'accroît en avril et en mai. En 1987, les hausses les plus importantes ont été observées dans la construction, dans les transports, les communications et les autres services publics. Après un premier trimestre ternes en terme de dépenses, les mises en chantier et les ventes au détail ont bondi en avril.

L'emploi a faiblement augmenté dans les Prairies au premier trimestre, alors que les baisses dans le commerce et les transports, les communications et les autres services publics étaient contrebalancées par des hausses ailleurs, entre autres dans l'agriculture et l'administration publique. Les dépenses des ménages étaient sans vigueur au cours de 1987. L'emploi a légèrement baissé dans la fabrication et les industries primaires autres que l'agriculture, de concert avec l'énervement des exportations de produits de base. Les livraisons de produits pétroliers ont baissé de 4.0% au cours de 1987, tandis que l'exploration pétrolière et gazière s'est repliée de 40%.

En Colombie-Britannique, l'emploi a enregistré une augmentation de faible ampleur au premier trimestre, mais de plus forte intensité sur la période d'avril et de mai. Suite à la fin des conflits de travail dans les forêts, l'emploi a surtout augmenté dans la fabrication (30,100). Nos exportations de produits forestiers se sont accrues, au moment où les mises en chantier bondissent aux États-Unis. L'emploi a également augmenté dans le commerce, dans les services ainsi que dans les transports, les communications et les autres services publics. L'explosion des mises en chantier et des ventes au détail en 1987 contraste avec le ralentissement observé durant la deuxième moitié de 1986. Le taux de chômage, qui a augmenté régulièrement au cours de 1986, a baissé de 1.4 depuis décembre, ce qui le porte à 12% en mai.

Le portant à 69.2% en comparaison avec une hausse de 0.2 pour le même groupe au Canada, le portant à 73.2%. L'écart entre ces taux se rétrécit depuis 1983, se situant alors à 6.1 par rapport à 4.0 au premier trimestre.

Les **grands règlements salariaux** conclus au cours du premier trimestre ont fait ressortir une augmentation moyenne de 4.0%, après des moyennes de 3.3% et de 3.4% enregistrées au cours du quatrième trimestre et pour l'ensemble de 1986. La hausse du niveau des règlements traduit à la fois la part plus grande des conventions du secteur public et une augmentation moyenne légèrement plus marquée dans les deux secteurs, privé et public. Des 86 conventions conclues au premier trimestre, 80 étaient de juridiction provinciale.

Une majorité des 276,000 employés visés par des nouvelles conventions au premier trimestre étaient dans les services socio-culturels, commerciaux, personnels (161,500) et l'administration publique (46,400), où les augmentations respectives de 4.1% et de 4.6% sont les plus marquées parmi les secteurs d'activité. Les règlements conclus dans les autres divisions comportaient une accélération plus importante des taux de base, mais sont peu nombreux. En avril et en mai cependant, une majorité des employés visés dans les conventions venant à expiration, se retrouvent dans la fabrication, en particulier dans les secteur des forêts et du papier de l'est du Canada.

TABLEAU 5. Variation en % entre décembre 1986 et avril 1987

	Atlantique	Québec	Ontario	Prairies	Colombie-Britannique	Canada
Mises en chantier de logements	25.0	4.9	33.8	-10.0	100.0	23.7
Ventes nominales au détail	4.3	6.8	4.0	2.1	5.8	3.8

L'exception est la région des Prairies, où les mises en chantier ont baissé et où la croissance des ventes au détail était inférieure à la moyenne nationale.

Au premier trimestre, l'emploi en Ontario a surtout augmenté dans les services socio-communautaires, commerciaux et personnels (42,400), le commerce (17,600) et les finances, assurances et affaires immobilières (7,800), de pair avec l'accélération des dépenses de consommation et le bond des ventes de maisons. Par la suite, en avril et en mai, l'emploi a baissé dans le commerce, mais a augmenté dans la fabrication et le secteur primaire. Les hausses toujours fortes de l'emploi en avril et en mai, combinées à une baisse du taux d'activité se sont traduites par un repli de 0.6 du taux de chômage, qui est passé de 6.9% en mars à 6.3% en mai. Ce taux se compare au creux de 5.8% enregistré en août 1981, avant la récession de 1981-1982, et contraste avec le sommet subséquent de 12.3% enregistré en novembre 1982.

Au Québec, l'emploi au premier trimestre a surtout augmenté dans les transports, les communications et les autres services publics (20,400) ainsi que dans la construction (17,100). Les mises en chantier de logements ont enregistré une deuxième augmentation trimestrielle d'affilée, tandis que l'enquête sur les intentions d'investissement laisse présager une forte croissance des dépenses de capital. L'augmentation des intentions d'investissement, la plus forte parmi les régions en 1987 (9.2%), était particulièrement vigoureuse dans le secteur des finances (25%), où est survenu récemment un décloisonnement des services. Malgré la hausse marquée de l'emploi, le nombre de chômeurs a augmenté le plus au Québec en raison d'un bond de 0.7 du taux d'activité, qui le porte à 63.1%. Non dessaisonnalisé, le taux d'activité a le plus

TABLEAU 3. Variation du prix des logements neufs par région métropolitaine
(données non dessaisonnalisées)

Variation en % par rapport au trimestre précédent

1986	1987
1T	1T
2T	2T
3T	3T
4T	4T

CANADA	3.1	2.7	3.1	4.6	4.8
Calgary	4.1	0.8	0.4	0.7	0.7
Edmonton	5.1	1.3	0.8	0.6	1.0
Halifax	-0.1	-	-	1.0	0.5
Hamilton	2.7	3.2	2.1	8.2	4.9
Kitchener	4.1	4.7	0.1	2.4	4.7
London	5.1	3.2	6.5	5.6	4.4
Montréal	2.0	1.7	2.3	3.9	4.3
Ottawa	0.7	1.1	1.1	0.8	1.5
Québec	1.5	1.8	2.6	2.4	2.2
Régina	1.1	0.8	0.6	1.5	0.6
St-Catharines/Niagara	4.1	3.6	3.5	5.7	1.5
Saint John/Moncton	0.1	0.8	0.6	0.4	2.0
St. John's	0.7	1.0	1.3	0.2	1.8
Saskatoon	0.6	1.8	0.7	1.0	1.4
Toronto	6.4	5.0	7.2	9.9	8.9
Vancouver	-0.2	1.3	-	1.0	2.1
Victoria	-2.4	-0.8	-3.3	-4.8	-1.2
Windsor	2.5	2.9	0.7	0.3	2.2
Winnipeg	1.8	2.1	1.0	0.9	1.6

TABLEAU 4. Taux d'occupation des immeubles de six appartements et plus, construits par le secteur privé, par région¹

Région	Taux au 1 ^{er} octobre 1986	Taux au 1 ^{er} avril 1987
Atlantique	3.1	4.9
Québec	2.2	2.4
Ontario	0.4	0.5
Prairies	3.2	4.3
Colombie-Britannique	0.8	2.1
Canada	1.6	2.0

¹ Ces données ont été pondérées à partir des poids relatifs des régions métropolitaines de chaque région.

Les mises en chantier dans les centres urbains ont débuté l'année 1987 de façon fulgurante avec un taux annuel dessaisonnalisé moyen de 213,000 unités au premier trimestre, en hausse de 17.6% par rapport au quatrième trimestre de 1986; il faut remonter à 1978 pour retrouver un niveau si vigoureux au premier trimestre. Les indicateurs de la construction résidentielle confirment cette vigueur et laissent présager une activité soutenue dans ce domaine pour 1987. En effet, l'indice lissé des permis résidentiels, en progression ininterrompue depuis 29 mois, se situait à 154.6 en mars. De plus, les ventes faites sous l'égide du Service Inter-Agence (SIA) a connu des hausses substantielles au premier trimestre (Tableau 2). Les données provisoires concernant les permis de bâtir révèlent que l'activité fébrile du premier trimestre se poursuivra encore au cours des prochains mois. La stabilité des taux d'intérêt hypothécaires jumelée à des hausses de l'emploi ont soutenu la croissance du secteur domiciliaire.

Le secteur du logement unifamilial a représenté 54% des mises en chantier de l'ensemble des centres urbains au premier trimestre avec 116,000 unités, soit une augmentation de 14.8% par rapport au quatrième trimestre de 1986. L'Ontario est responsable de cette hausse puisqu'elle est la seule région à avoir enregistré un gain dans les mises en chantier (+12.4%). Les autres régions ont subi des pertes au premier trimestre; l'Atlantique (-10.9%), le Québec (-2.1%), Prairies (-5.6%) et la Colombie-Britannique (-9.0%). L'activité intense des mises en chantier au cours des derniers mois se reflète sur l'indice du prix des logements neufs qui a connu une forte hausse au premier trimestre (Tableau 3). Les hausses de prix les

TABLEAU 2. Ventes de logements sous l'égide du Service Inter-Agences (SIA) (données lissées)

CANADA		
Terre-Neuve	8.9	9.5
Ile-du-Prince-Edouard	-0.4	0.9
Nouvelle-Ecosse	N.D.	N.D.
Nouveau-Brunswick	-6.4	5.3
Québec	16.3	24.1
Ontario	7.4	7.4
Manitoba	8.2	7.3
Saskatchewan	2.6	4.3
Alberta	3.4	2.7
Colombie-Britannique	6.4	11.9
	12.3	15.8

N.D.: Non Disponible.

plus importantes ont été enregistrées en Ontario, notamment à Toronto, Hamilton et Kitchener. La région métropolitaine de Victoria est la seule à avoir enregistré une baisse au premier trimestre.

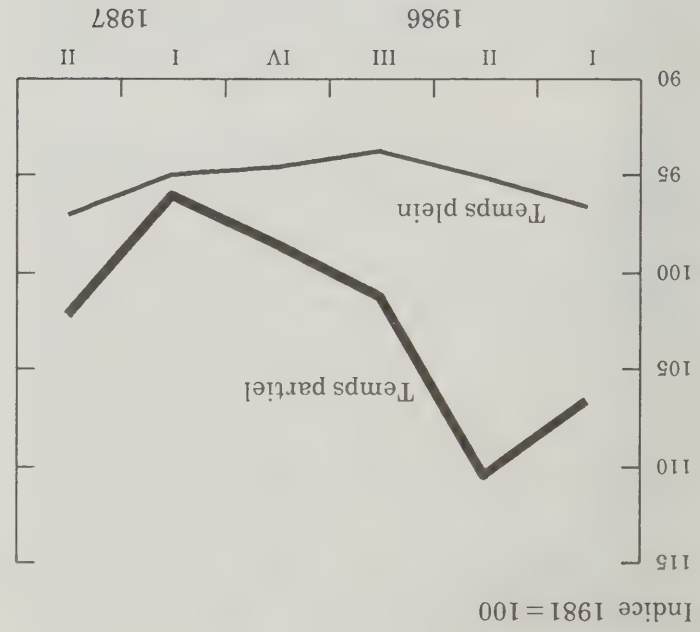
Le secteur du logement multifamilial a bondi de 21% au premier trimestre 1987 affichant une moyenne de 97,000 unités. L'Ontario a connu une activité particulièrement vigoureuse (+28.5%) suivie de la Colombie-Britannique (+17.2%) et du Québec (+1.9%). La proportion des condominiums continue d'occuper une place prépondérante des mises en chantier des maisons en rangée et des appartements en Colombie-Britannique et en Ontario. En effet, cette proportion est de 73% en Colombie-Britannique et de 52% en Ontario. Par ailleurs, des baisses ont été enregistrées dans le secteur du logement multifamilial dans les régions de l'Atlantique (-13.7%) et des Prairies (-8.1%). Ces baisses vont de pair avec un taux d'occupation élevé des appartements de six logements et plus (Tableau 4) dans ces mêmes régions indiquant une certaine saturation de la construction de logements multifamiliaux.

L'enquête sur les investissements privés et publics, dont les résultats préoyaient 182,000 mises en chantier en 1987, a été révisée à la hausse (+13%) et les prévisions sont maintenant de 205,000 unités de logements. La majeure partie de cette révision provient du secteur multifamilial au Québec et en Ontario qui connaît une activité plus soutenue que prévue. La région de l'Atlantique est la seule dont la révision a entraîné une baisse du niveau de mises en chantier.

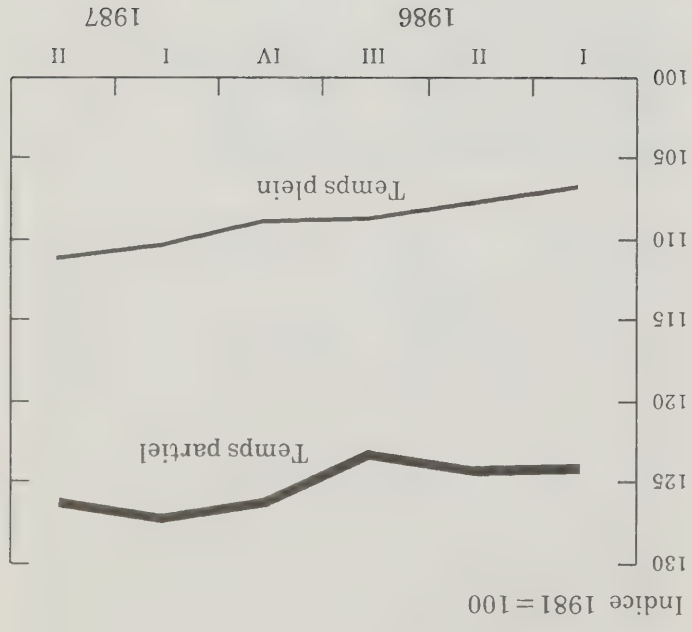
Variation en % par rapport au trimestre précédent

4T 86 1T 87

Emploi dans le secteur des biens



Emploi dans le secteur des services



Taux d'activité chez les femmes

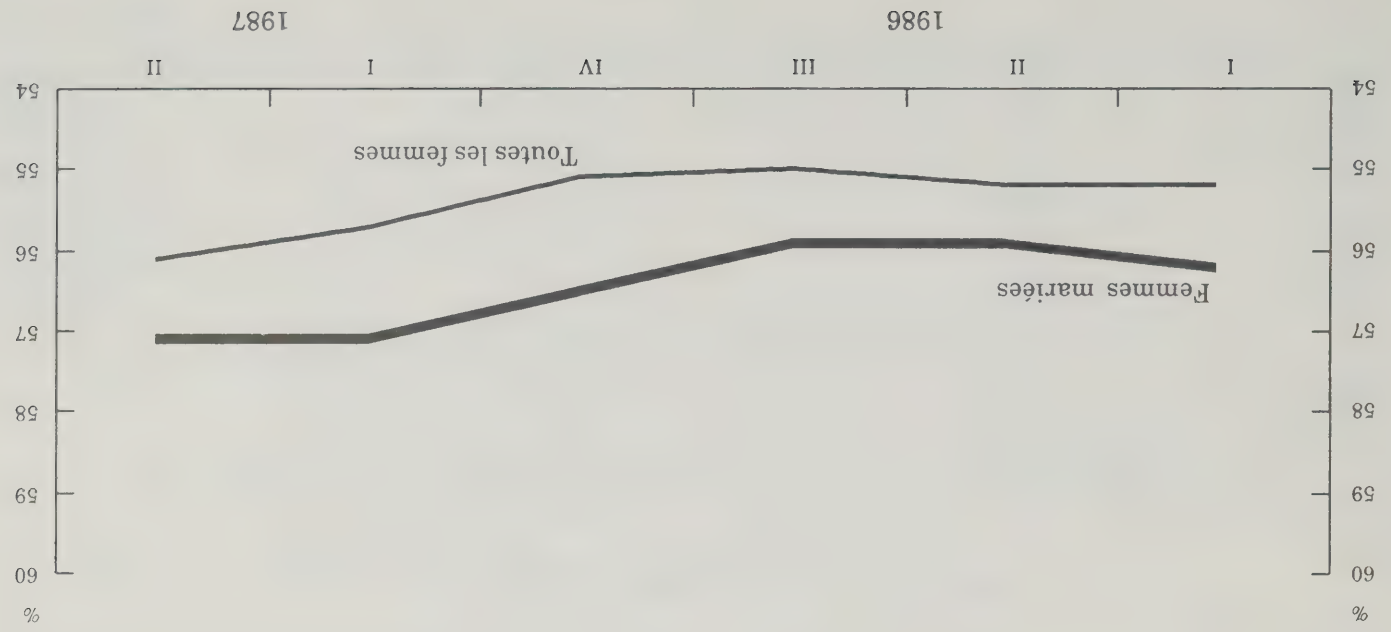


TABLEAU 1. Variation de l'emploi dessaisonnalisé selon la branche d'activité

	En milliers		En pourcentage ²	
	T1	T2	T4	T1
Toutes les branches	93	133	2.9	0.6
Productrices de biens	0	71	1.9	0.9
Agriculture	-5	-2	-0.9	-1.1
Autres industries primaires	-1	-2	-0.7	-0.3
Industries manufacturières	-6	56	1.7	-0.3
- Durables	8	37	1.9	0.8
- Non-durables	-3	15	1.6	-0.4
Construction	8	14	6.9	1.2
Energie électrique, gaz et eau	4	6	-2.1	3.8
Productrices de services	91	49	3.3	1.1
Transport, entreposage	1	-1	1.0	0.3
Communication	9	8	4.5	3.5
Commerce	-7	-5	4.0	-0.3
- Gros	-32	-7	9.2	-5.6
- Détail	23	5	2.2	1.5
Finances, assurances et affaires immobilières	-6	23	4.1	-0.9
- Finance	-3	-4	6.2	-0.9
- Assurance	-14	8	-3.0	-11.0
Agents d'assurance et affaires immobilières	15	18	2.9	7.0
Services socio-culturels, commerciaux et personnels	75	28	3.7	1.9
- Enseignement et service médicaux	21	5	3.3	1.2
- Services aux entreprises	22	23	4.0	4.3
- Services personnels, restauration et hébergement	24	-1	4.1	2.4
Administration publique ³	22	-5	-0.2	2.8
Variation de l'emploi pour la période courante. Le total peut être différent de la somme des parties dû à la dessaisonnalisation directe des séries.				
2 Variation en pourcentage par rapport à la période précédente.				
3 Séries non dessaisonnalisées.				

période 1981-1983, les trois quarts de la hausse du travail à temps partiel étaient dus aux tendances prévalant à l'intérieur des branches d'activité soit des tendances de longue durée ou une forme de coupure de l'emploi à temps plein en raison de la récession.

Après avoir augmenté à 9.6% au premier trimestre 1987, le taux de chômage a repris sa tendance à la baisse et s'est fixé à 8.9% en juin dernier, le plus bas

taux enregistré depuis février 1982. Ces changements dans le taux de chômage coïncident d'une part, avec la forte augmentation du taux d'activité chez les jeunes au premier trimestre (+1.3%) qui est demeuré stable au trimestre suivant; et d'autre part, avec l'accélération du taux d'activité chez les femmes de 25 ans et plus (+0.6%), suivi d'un ralentissement (+0.4%), en particulier chez les femmes mariées.

Au cours de la première moitié de 1987, les estimations de l'Enquête sur la population active indiquent une accélération de l'emploi qui s'est accru de 0,8% et de 1,1% aux premier et deuxième trimestres respectivement, alors que le mois de juin marquait un onzième mois d'augmentations consécutives. Les gains sont presque entièrement concentrés parmi les emplois à plein temps, avec des augmentations de 1,3% dans le secteur des services au premier trimestre et de 2,1% dans celui des biens au deuxième trimestre. Après avoir légèrement augmenté au premier trimestre, le taux de chômage a enregistré au deuxième trimestre, la plus forte baisse depuis deux ans et se situe à 8,9% en juin 1987. La progression du taux d'activité a ralenti au deuxième trimestre après une forte augmentation au premier trimestre.

Dans le secteur des biens, l'emploi s'est fortement accru au deuxième trimestre 1987, grâce à la construction, dont la progression s'est accélérée (2,1%), et aux industries manufacturières, dont l'emploi s'est accru de 2,8% après quatre trimestres de diminutions consécutives. L'emploi a baissé dans les industries primaires durant les deux trimestres de 1987, après la forte hausse enregistrée au quatrième trimestre 1986. La croissance de l'emploi dans le secteur des services, s'est ralentie au deuxième trimestre (+0,6%) après

avoir bénéficié des augmentations au premier trimestre (1,1%). Cette forte augmentation était surtout concentrée dans les industries reliées aux services socio-culturels, commerciaux et personnels, mais touchait également les industries de pair avec le détail et des affaires immobilières, de pair avec le bon fond des dépenses des ménages en biens et en logements. Ce sont les emplois à plein temps qui ont bénéficié des augmentations de l'emploi, avec des hausses de 1,0% et de 1,2% aux premier et deuxième trimestres de 1987, poursuivant l'accélération du rythme de croissance amorcée en 1984, alors que le niveau de l'emploi à temps partiel a peu varié.

Les emplois à plein temps dans le secteur des services ont continué d'augmenter au deuxième trimestre 1987 (+0,8%) au même rythme qu'ils ont connu au cours de 1986, après la forte accélération au premier trimestre 1987. Dans le secteur des biens, les emplois à plein temps ont enregistré une forte accélération avec une augmentation de 2,1% au deuxième trimestre 1987, pour un troisième trimestre d'augmentations d'affilée. Les emplois à temps partiel ont reculé de 0,8% dans le secteur des services, tandis que dans le secteur des biens, ils se sont fortement accrus (+6,3%) après trois trimestres de diminution consécutives. Près de 40% de la hausse de la proportion de travailleurs à temps partiel depuis 1975 a eu lieu pendant et juste après la récession de 1981 - 1982. En effet, au cours de la

Une caractéristique du premier trimestre de 1987 est la progression générale de la production du secteur primaire. La production des mines s'accroît de 1,6%, après avoir baissé en 1986. La production des mines métalliques et des puits de pétrole et de gaz naturel augmente au premier trimestre, de même que les activités de fonte et d'affinage. Ces progressions surviennent en même temps que le redressement des prix d'un vaste éventail de produits tels que l'or, l'aluminium, le cuivre, le nickel et le pétrole brut. Les intentions d'investissements des entreprises de ces branches d'activité sont également à la hausse pour les six premiers mois de l'année. La production du secteur des forêts augmente de 15% au premier trimestre, car les exportations ont fortement augmenté après la fin des conflits de travail en Colombie-Britannique en novembre dernier.

L'activité du secteur des services reprend sa quatrième trimestre. L'augmentation du volume du commerce extérieur et intérieur se traduit par d'importantes progressions dans les secteurs des transports (+2,2%) et du commerce de gros (+4,0%) et de détail (+1,4%). Le secteur des finances enregistre une progression de 1,6%, qui traduit l'augmentation des ventes de maisons et des transactions sur les marchés financiers. La plus grande partie de l'accroissement de 0,2% dans le cas des services socio-culturels, commerciaux et personnels rend compte d'une croissance toujours rapide des services commerciaux. La hausse de l'activité dans le cas des services personnels et gouvernementaux est relativement faible au cours du trimestre.

Production

L'augmentation du PIB par branche d'activité au premier trimestre de 1987 est alimentée par une accélération de la production dans le secteur des biens. Les branches reliées à l'habitation dominent cette augmentation, de pair avec le redressement d'un grand nombre de branches du secteur des ressources naturelles. Les secteurs de l'automobile et de l'agriculture restent encore en arrière. Les progressions générales des services rendent compte de l'expansion du commerce intérieur et extérieur et de la forte croissance de la branche des finances au premier trimestre.

La production du secteur des biens s'accroît de 2,3% au premier trimestre, et ces progressions sont les plus générales en plus d'un an. La croissance est alimentée par le secteur de la construction résidentielle, tandis qu'un grand nombre de branches du secteur des ressources naturelles enregistrent leur première augmentation appréciable en plus d'un an. Ces augmentations neutralisent le recul de la branche des véhicules automobiles, qui avait entraîné la croissance plus tôt au cours de la période d'expansion, et la faiblesse persistante du secteur de l'agriculture.

L'activité dans le secteur de la construction s'accroît de 2,7% au premier trimestre, alors que la composante résidentielle progresse de 6,0%, et la composante non résidentielle, de presque 1%. L'accroissement de la construction résidentielle est le quatrième consécutif, et traduit l'augmentation de 9,9% des mises en

chantier de logements au cours du trimestre. La progression dans le cas de la construction non résidentielle fait suite à plusieurs trimestres de baisse des investissements des entreprises, et comprend un redressement de la construction d'installations pétrolières et gazières.

La forte augmentation des dépenses au titre de la construction a eu un important effet d'entraînement sur les branches manufacturières connexes. Plus de la moitié de l'augmentation de 2,4% de la production manufacturière totale provient des branches du bois, des minéraux non métalliques et des meubles et articles ménagers. La croissance de la production manufacturière est générale, cependant, et 17 des 21 principaux groupes enregistrent une augmentation. La nature générale de ces progressions traduit l'augmentation de la demande au sein de tous les principaux secteurs de l'économie, dont les particuliers, les entreprises, les administrations et les non-résidents.

La branche des véhicules automobiles a été l'une des rares à accuser un recul au premier trimestre. Sa production diminue de 8%, et a baissé d'environ 15% au total au cours de quatre des cinq trimestres précédents. Les exportations de produits automobiles ont également baissé au cours de quatre des cinq trimestres précédents. La baisse du premier trimestre de 1987 porte la diminution totale à 3,7%. La faiblesse des exportations automobiles traduit l'inertie de la demande aux États-Unis.

Le déficit budgétaire de l'ensemble du secteur des administrations sur la base des comptes nationaux se repleie pour s'inscrire au niveau annuel de \$25.8 milliards au premier trimestre, comparativement à \$27.9 milliards pour l'ensemble de 1986. La baisse des paiements sous forme d'intérêts au titre de la dette

publique et la diminution des prestations d'assurance-chômage versées ont contribué à freiner le total des dépenses publiques. Le total des recettes s'accroît de 1.6%, entraîné par une augmentation des recettes au titre des impôts indirects.

Sommaire

(basé sur les données disponibles au 24 juillet 1987)

Le produit intérieur brut augmenté de 1,5% en volume au premier trimestre. La progression du PIB s'explique par l'augmentation de la demande des quatre secteurs de l'économie, les particuliers, les administrations, les entreprises et les non-résidents. Les exportations et la demande intérieure finale progressent dans chaque cas de 1,5%. La demande finale avait augmenté au deuxième semestre de 1986, mais la plus grande partie de cette progression avait été satisfaite par une hausse des importations ou par une baisse des stocks. La croissance de la production du premier trimestre s'accompagne de fortes progressions de l'emploi, qui ont continué au deuxième trimestre. Par ailleurs, la progression de la demande et de l'emploi se répartit de façon plus équilibrée qu'en 1986.

Les dépenses personnelles en biens et services reprennent leur croissance (+1,1%), après que celle-ci soit tombée à 0,1% au quatrième trimestre. La demande de biens durables augmente de 2,6%, alimentée par la hausse des ventes automobiles. La consommation de services s'accroît de 1,6%, ce qui marque la poursuite de sa série d'augmentations relativement rapides. La hausse des dépenses au titre des voyages à l'étranger domine les services.

La construction résidentielle progresse de 4,8%, comparativement à une augmentation de 2,9% au quatrième trimestre. Tous les éléments de la demande de logements (logements neufs, réparations et ventes) progressent au premier trimestre. La demande de logements reste forte surtout en Ontario et au Québec, où la croissance des revenus et des prix a été la plus grande. Les mises en chantier de logements demeurent à un taux annuel élevé dépassant 240,000 jusqu'en juin.

Les investissements des entreprises en usines et matériel augmentent de 3,5% au premier trimestre. La révision à la hausse des projets d'investissements des entreprises en 1987, qui donne une croissance nominale de 11%, laisse prévoir d'autres progressions. Tant la construction résidentielle que les machines et le matériel se raffermissent au premier trimestre, ce qui comprend le secteur de l'énergie.

Les bénéfices des sociétés avant impôts s'accroissent d'environ 6% au premier trimestre. Cette augmentation est générale, les plus fortes hausses s'observant dans les secteurs des mines et de la fabrication.

L'accroissement des bénéfices des sociétés, sur la base des comptes nationaux, est inférieure à celle de 15% observée pour les sociétés industrielles, parce que les comptes nationaux excluent l'augmentation des bénéfices de la réévaluation des actifs plutôt que de la production, et la forte progression au premier trimestre des bénéfices des sociétés industrielles imputable aux fluctuations du taux de change tombe dans cette catégorie.

Le total des stocks du secteur des entreprises n'augmente que de \$0,3 milliard seulement, puisque la forte baisse du secteur agricole compense la progression des stocks commerciaux non agricoles. La chute dans le cas des stocks agricoles s'explique par la reprise des exportations de céréales à la suite du règlement des conflits de travail dans la branche de la distribution des céréales au quatrième trimestre. L'accroissement de \$1,5 milliard des stocks commerciaux non agricoles provient principalement du secteur du commerce, puisque les stocks du secteur de la fabrication ne changent guère au cours du trimestre.

Les exportations nettes réelles augmentent de \$0,9 milliard au taux annuel au premier trimestre, puisque la progression de 1,5% des exportations est supérieure à celle de 1,0% des importations. La croissance des exportations est alimentée par l'augmentation des livraisons en Europe et au Japon, ce qui a neutralisé l'inertie des livraisons automobiles aux États-Unis.

Les prix, mesurés par l'indice implicite de prix du PIB, se redressent pour dégager une progression de 1,4% au premier trimestre. Cependant, cette accélération traduit uniquement un changement dans la composition des stocks. Si l'on exclut cet effet, l'augmentation des prix est plus modérée (+1,0%). Le recul marqué des prix à l'importation, en partie à cause de l'augmentation du pouvoir international d'achat du dollar canadien, limite l'augmentation des prix au titre de la demande intérieure finale à 0,9%, en dépit d'un relèvement des prix de l'énergie.

Le revenu total du travail augmente de 2,0%, ce qui en fait la plus forte augmentation trimestrielle en plus d'un an. La croissance de l'emploi, selon l'enquête sur la population active, s'accélère pour passer à 0,8% au premier trimestre et à 1,1% au deuxième. En juin, le taux de chômage était tombé à 8,9%, son niveau le plus bas depuis 1982. La croissance du revenu personnel disponible total ne dépasse pas 1,1% en raison d'une chute de 40% du revenu agricole.

Table des matières

Page	Sommaire (basé sur les données disponibles au 24 juillet 1987)	1
	Production	3
	Ménages	4
	Prix	14
	Secteur extérieur	16
	Note technique: Commerce des services commerciaux du Canada, 1985	17

Message de CANSIM

Le CANSIM[†] (système canadien d'information socio-économique) est le système de Statistique Canada qui se compose d'une banque de données informatisée et de son logiciel de soutien. La plupart des données présentées dans cette publication et beaucoup d'autres peuvent être obtenues de CANSIM par l'intermédiaire d'un terminal, sous forme d'imprimés d'ordinateur ou sous forme lisible par machine. Des données historiques et des données plus actuelles qui n'apparaissent pas dans cette publication sont disponibles de CANSIM.

Pour plus de renseignements, écrivez à Division CANSIM, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6, ou téléphonez à (613) 990-8200.

[†] Marque officielle de Statistique Canada.

Le lecteur peut reproduire sans autorisation des extraits de cette publication à des fins d'utilisation personnelle à condition d'indiquer la source en entier. Toutefois, la reproduction de cette publication en tout ou en partie à des fins commerciales ou de redistribution nécessite l'obtention au préalable d'une autorisation écrite des Services d'édition du gouvernement du Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9.

L'**aperçu économique trimestriel** vise à fournir une évaluation trimestrielle de la conjoncture macro-économique et ainsi, diffuser d'avantage les résultats macro-économiques que fournit le système de comptabilité nationale.

La publication fournit une analyse plus détaillée que celle présentée dans la publication mensuelle "**Les indicateurs conjoncturels**". En particulier, l'analyse sectorielle des données contient les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Des tableaux des données à la source, accompagnés de transformations utiles pour l'analyse conjoncturelle, sont disponibles dans la publication "**Aperçu économique trimestriel: supplément statistique**".

Les termes et concepts techniques de cette publication qui pourraient être mal connus des lecteurs sont expliqués brièvement dans le glossaire. De temps en temps, des articles de fond plus complets seront publiés, qui expliqueront ces termes et concepts techniques plus en détail.

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL:

Statistique Canada
Division de l'analyse économétrique

Publication autorisée par
le ministre des Approvisionnements et
Services Canada

© Ministre des Approvisionnements
et Services Canada 1987

Le lecteur peut reproduire sans autorisation des
extraits de cette publication à des fins d'utilisation
personnelle à condition d'indiquer la source en
entier. Toutefois, la reproduction de cette publication
en tout ou en partie à des fins commerciales ou de
redistribution nécessite l'obtention au préalable
d'une autorisation écrite des Services d'édition,
Agent de droit d'auteur, Centre d'édition du gouverne-
ment du Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9.

Août 1987
5-2001-504

Prix: Canada, \$25.00, \$100.00 par année
Autres pays, \$26.00, \$104.00 par année

Paielement en dollars canadiens
ou l'équivalent

Catalogue 13-006, vol. 3, n° 2

ISSN 0828-0878

Ottawa

This publication is available in English
upon request (Catalogue 13-006)

Des données sous plusieurs formes...

Statistique Canada diffuse les données sous formes diverses. Outre les publications, des totalisations habituelles et spéciales sont offertes sur imprimés d'ordinateur, sur microfiches et microfilms et sur bandes magnétiques. Des cartes et d'autres documents de référence géographique sont disponibles pour certaines sortes de données. L'accès direct à des données agrégées est possible par le truchement de CANSIM, la base de données ordinaire et le système d'extraction de Statistique Canada.

Comment obtenir d'autres renseignements

Toutes demandes de renseignements au sujet de cette publication ou de statistiques et services connexes doivent être adressées à:

Division de l'économie internationale et financière,
 Système de comptabilité nationale,
 Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6
 (téléphone: 990-9162) ou au centre de consultation de Statistique Canada à:

St. John's	(772-4073)	Sturgeon Falls	(753-4888)
Halifax	(426-5331)	Winnipeg	(983-4020)
Montréal	(283-5725)	Regina	(780-5405)
Ottawa	(990-8116)	Edmonton	(420-3027)
Toronto	(973-6586)	Vancouver	(663-3691)

Un service d'appel interurbain sans frais est offert, dans toutes les provinces et dans les territoires, aux utilisateurs qui habitent à l'extérieur des zones de communication locale des centres régionaux de consultation.

Terre-Neuve et Labrador	1-800-563-4255	
Nouvelle-Écosse, Nouveau-Brunswick et Ile-du-Prince-Édouard	1-800-565-7192	
Québec	1-800-361-2831	
Ontario	1-800-268-1151	
Manitoba	1-800-282-8006	
Saskatchewan	1-800-667-3524	
Alberta	1-800-222-6400	
Colombie-Britannique (sud et centrale)	1-800-663-1551	
Yukon et nord de la C.-B. (territoire desservi par la NorthwesiTel Inc.)	Zenith 0-8913	
Territoires du Nord-Ouest (territoire desservi par la NorthwesiTel Inc.)	Appelés à frais virés au 403-420-2011	

Comment commander les publications

On peut se procurer cette publication et les autres publications de Statistique Canada en utilisant le bon de commande ci-joint, auprès des agents autorisés et des autres librairies locales, par l'entremise des bureaux locaux de Statistique Canada, ou en écrivant à la Section des ventes des publications, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6.

I(613)993-7276

Canada



13-006
Juillet 1987

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL:

Statistique Canada
Statistics Canada





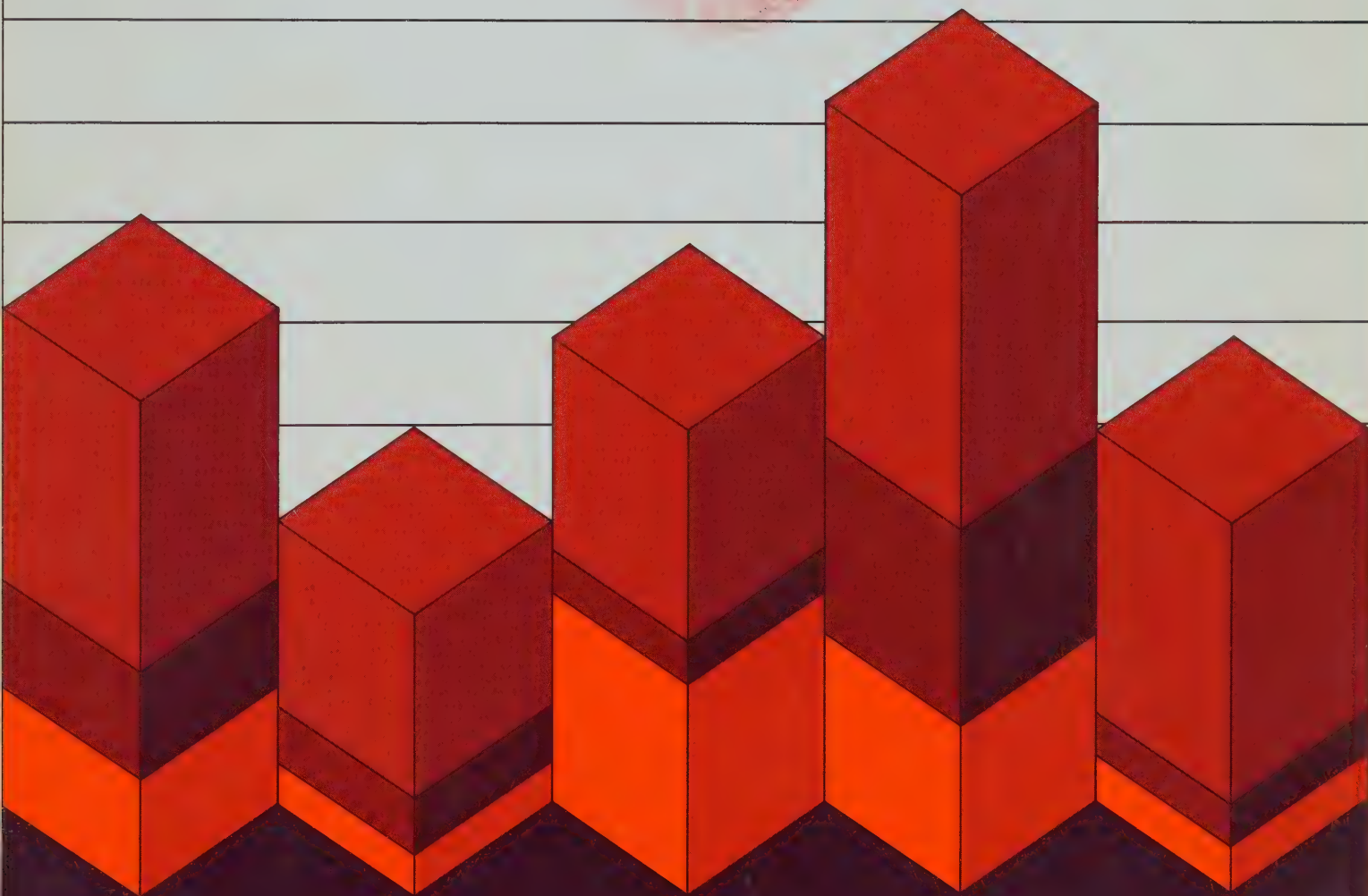
Statistics
Canada

Statistique
Canada

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

September 1987

13-006



Canada

Data in Many Forms...

Statistics Canada disseminates data in a variety of forms. In addition to publications, both standard and special tabulations are offered on computer print-outs, microfiche and microfilm, and magnetic tapes. Maps and other geographic reference materials are available for some types of data. Direct access to aggregated information is possible through CANSIM, Statistics Canada's machine-readable data base and retrieval system.

How to Obtain More Information

Inquiries about this publication and related statistics or services should be directed to:

International and Financial Economics Division,
System of National Accounts Branch,
Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6

(Telephone: 951-9162) or to the Statistics Canada reference centre in:

St. John's	(772-4073)	Winnipeg	(983-4020)
Halifax	(426-5331)	Regina	(780-5405)
Montreal	(283-5725)	Edmonton	(420-3027)
Ottawa	(951-8116)	Calgary	(292-6717)
Toronto	(973-6586)	Vancouver	(663-3691)
Sturgeon Falls	(753-4888)		

Toll-free access is provided in all provinces and territories, **for users who reside outside the local dialing area** of any of the regional references centres.

Newfoundland and Labrador	1-800-563-4255
Nova Scotia, New Brunswick and Prince Edward Island	1-800-565-7192
Quebec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1-800-667-7164
Alberta	1-800-222-6400
Southern Alberta	1-800-472-9708
British Columbia (South and Central)	1-800-663-1551
Yukon and Northern B.C. (area served by NorthwTel Inc.)	Zenith 0-8913
Northwest Territories (area served by NorthwTel Inc.)	Call collect 403-420-2011

How to Order Publications

This and other Statistics Canada publications may be purchased by using the attached order form, from local authorized agents and other community bookstores, through the local Statistics Canada offices, or by mail order to Publication Sales, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6.

1(613)951-7276

Toronto
Credit Card only (973-8018)

Statistics Canada
Econometric Analysis Division

QUARTERLY ECONOMIC SUMMARY

Published under the authority of
the Minister of Supply and
Services Canada

© Minister of Supply
and Services Canada 1987

Extracts from this publication may be reproduced
for individual use without permission provided the
source is fully acknowledged. However, reproduction
of this publication in whole or in part for purposes
of resale or redistribution requires written permission
from the Publishing Services Group, Permissions
Officer, Canadian Government Publishing Centre,
Ottawa, Canada K1A 0S9.

October 1987
Last Issue

Price: Canada, \$25.00, \$100.00 a year
Other Countries, \$26.00, \$104.00 a year

Payment to be made in
Canadian funds or equivalent

Catalogue 13-006, Vol. 3, No. 3

ISSN 0828-086X

Ottawa

Version française de cette publication
disponible sur demande (n° 13-006 au catalogue)

Preface

The purpose of the **Quarterly Economic Summary** is to provide a quarterly description of macro-economic conditions and thereby to extend the availability of information on the macro-economy provided by the System of National Accounts.

The publication provides a more detailed analysis than is available in the monthly **Current Economic Indicators**. In particular, the sectoral analysis of the data provides relevant information on industrial and regional developments. Tables of the source data, as well as transformations useful for current economic analysis are available in the **Quarterly Economic Summary: Statistical Supplement**.

Technical terms and concepts used in this publication that may be unfamiliar to some readers are briefly explained in the glossary. More extensive feature articles will appear in this publication from time to time explaining these technical terms and concepts in more detail.

We are currently working towards an amalgamation of this publication with the Canadian Statistical Review early in the new year. More information will be soon sent to subscribers.

Table of Contents

	Page
Summary (based on data available as of September 4, 1987)	1
Output	2
Household	3
Investment	8
Prices	10
External Sector	11
Financial Markets	12
United States	13

Note

CANSIM Note

CANSIM[†] (Canadian Socio-Economic Information Management System) is Statistics Canada's computerized data bank and its supporting software. Most of the data appearing in this publication, as well as many other data series are available from CANSIM via terminal, on computer printouts, or in machine readable form. Historical and more timely data not included in this publication are available from CANSIM.

For further information write to CANSIM Division, Statistics Canada, Ottawa, K1A 0T6 or call (613)990-8200

[†] Official Trade Mark of Statistics Canada.

Extracts from this publication may be reproduced for individual use without permission provided the source is fully acknowledged. However, reproduction of this publication in whole or in part for purposes of resale or redistribution requires written permission from the Publishing Services Group, Permissions Officer, Canadian Government Publishing Centre, Ottawa, Canada K1A 0S9.

Summary

(based on the data available as of September 4, 1987)

Real GDP expanded by 1.5%, the same growth as the first quarter. Virtually all of the second quarter growth originated in higher domestic demand, which grew by 1.7%, its largest quarterly gain since 1985. Solid growth in consumer and business spending were supported by large gains in labour income and corporate profits. Personal expenditure on goods and services accelerated to a 1.7% growth, while housing demand continued to rise at a rapid rate. Business investment in plant and equipment posted its second consecutive quarter of sizeable growth.

The 1.7% gain in overall consumer spending was the largest volume increase since the third quarter of 1985. Growth was widespread amongst consumer goods. Purchases of durables rose by 5.1%, as prices declined by 0.3% largely due to rebates for new car purchases. Non-automotive expenditures also rose strongly, as furniture and appliance sales were boosted by the strong housing demand. Outlays for semi- and non-durable goods rose by 1.7% and 1.3% respectively, following small declines in the previous quarter. Spending on services eased to a 0.8% increase, following increases of over 1% in the previous two quarters.

Residential construction rose by 4.7% in volume in the second quarter, essentially the same growth as in the first quarter. The sources of growth changed, however, as new home construction accelerated while the sales of existing houses declined. The slackening in the number of real estate transactions was particularly notable in the Toronto market.

The volume of business investment in plant and equipment increased by 2.9%, almost the same rate of growth as in the first quarter. The 3.3% growth in machinery and equipment continued to be slightly faster than the recovery of non-residential construction. The increase in expenditure on machinery and equipment was widespread with particularly strong demand for motor vehicles. Outlays for non-residential construction were boosted by a sharp gain in engineering construction.

Real export demand declined by 1.9%, to reverse a gain of similar magnitude in the first quarter. The slack in exports largely originated in automotive shipments and in agricultural products. Imports fell by 1.3%, reflecting lower demand for motor vehicle

parts and for crude petroleum. Both export and import prices were little changed in the quarter, after large drops in the first quarter.

The easing in the rate of increase in the overall Implicit Price Index for GDP from 1.4% in the first quarter to 0.9% in the second was mostly due to a change in the composition of inventories. Excluding inventories, the price increase was 1.0%, the same as the first quarter rate. Price declines for durable goods and slower price increases for housing helped to limit the price increase.

Total labour income rose by 2.1%, after a similar gain in the first quarter, due to higher employment. Total personal income rose by 2.8%, as the gain in labour income was accompanied by an irregularly large increase in net farm income. The increase in farm income reflects subsidy payments made under the Western Grain Stabilization Program and the Special Canadian Grains Program. Personal disposable income grew more slowly than personal income as personal taxes rose sharply.

Total revenues of the government sector increased 5.7% in the quarter, as revenues of all types rose in response to the large gains in incomes and in spending. Total expenditure rose by 3.0%; about half of the increase was due to farm subsidies payments. With revenues increasing almost twice as fast as expenditures, the deficit of the government sector, on a national accounts basis and seasonally adjusted at annual rates, narrowed to \$21.6 billion in the quarter.

The pace of output growth accelerated in Europe in the second quarter. Aggregate output rose by 1.4% in Italy, by 1.0% in West Germany and the United Kingdom, and by 0.8% in France. These gains contrasted with the flattening-out of GNP in Japan, following a 1.2% gain in the first quarter. Lower exports and higher imports accounted for the sluggishness in Japanese output, despite moves by the government to cut taxes and raise public works.

Real GNP in the United States rose by 0.6% in the second quarter, after a 1.0% gain in the first. A rebound in sales of durable goods, and a further improvement in real net exports, led the increase. The federal budgetary deficit narrowed to \$140 billion at annual rates.

Output

The second quarter increase in real GDP by industry was about evenly-distributed between goods and services. Production of goods was led by continued rapid increases for manufacturing and construction, while the mining industry continued to recover steadily from declines in 1986. The increase in goods occurred despite further cutbacks in the auto industry. Output of services was bolstered by large gains in wholesale and retail trade, as domestic demand surged in the second quarter.

The construction industry posted a 3.4% increase in output in the second quarter, following a similar gain in the first. The consecutive quarterly gains in construction were the largest in the current expansion, which began in 1983. Residential building construction continued to rise rapidly (+9.5%), while outlays for non-residential construction firmed after weakening in 1986.

Mining output rose by 0.9% in the second quarter. This marked the third consecutive quarterly gain, after increases of 0.7% and 0.2% in the previous two quarters. This gradual recovery followed a 2.3% drop in mining production in 1986. The recovery originated in both metal mines and mineral fuels, as prices and profitability for mineral products improved in the first half of 1987.

Manufacturing production rose by 1.2% in the second quarter, after a 2.3% increase in the first. These were the largest quarterly increases since mid-1985. Output of durable goods led the second quarter increase, up 1.7% compared to 0.6% for non-durable goods. The increase in durable goods was most evident in industries related to business investment, such as electrical products (+11.0%) and metal fabricating (+2.5%). Slack export demand for manufactured goods led to a decline in output in industries such as motor vehicles (-9.3%) and wood (-1.3%). In particular, motor vehicle production in Canada has now declined in six of the last seven quarters, with a cumulative drop of 31.6% since the third quarter of 1985. The slack in auto output also was evident in feeder industries such as rubber (-5.1%) and iron and steel (-1.3%) in the second quarter.

A small increase in the volume of manufacturing inventories accompanied the second quarter increase in manufacturing production. Total stocks rose by \$180 million, following a \$330 million drop in the first quarter. As a result, the constant dollar ratio of inventories to shipments moved from 1.86 in the fourth quarter of 1986 to a record low of 1.81 in the first quarter and 1.82 in the second. Most of the second quarter increase in stocks originated in goods-in-process (+\$104 million), reflecting the increased pace of production. Stocks of finished goods were little changed in the second quarter.

Household

Spending on consumer goods and housing continued to strengthen in the second quarter, while employment registered vigorous growth throughout the year. Nominal labour income grew in tandem, although wage trends continued to be moderate. Quebec, Ontario and British Columbia largely benefitted from this growth in demand in 1987, while a softening continued in the Prairie provinces. Employment accelerated in July and August in the Atlantic provinces after a 7.9% increase in shipments in the second quarter.

The 1.7% gain in overall **consumer spending** in the second quarter was the largest volume increase since the third quarter of 1985. Growth was widespread amongst consumer goods. Purchases of durables rose by 5.1%, as prices declined by 0.3% largely due to rebates for new car purchases. Non-automotive expenditures also rose strongly, as furniture and appliance sales were boosted by the strong housing demand. Outlays for semi- and non-durable goods rose by 1.7% and 1.3% respectively, following small declines in the previous quarter. Spending on services eased to a 0.8% increase, following increases of over 1% in the previous two quarters. Personal disposable income grew more slowly than personal income as personal taxes rose sharply. The personal savings rate continued to decline, falling from 9.7% in the first quarter to 8.8% in the second.

In the **housing sector**, capital expenditures continued to increase in the second quarter (+4.7%), rising to \$7.4 billion (see Table 1). This advance in the housing sector was the result of an increase in work-put-in-place for new units (+7.7%), particularly apartments (+20.2%), and an increase in spending on improvements (+6.8%). The only component which posted a decrease in the second quarter was the value of real-estate commissions (-9.1%). On a monthly basis, work-put-in-place for new housing units rose by 2% in April, 3.7% in May and 2.7% in June.

All of the leading indicators of residential construction continued to climb, confirming the strength of this sector. For starts in urban areas, activity was even more intense in the second quarter than in the first, with an average of 223,000 units (seasonally adjusted at annual rates). The level had not been this high since 1978. Starts went from 217,000 units in April to 227,000 in May and 223,000 in June. All regions had increases in the second quarter, with the exception of the Prairies (-10.0%). The smoothed index of building permits, which has been moving upward for more than two years, reached a level of 155.0 in May, while house resales (smoothed series) continued to advance in the second quarter, although more moderately.

The multi-family housing sector was a determining factor in the growth of starts, with an increase of 8.2% in the second quarter, for an average of 105,000 units. All of the regions except the Prairies had very large increases. Quebec increased its relative share in the second quarter, surpassing Ontario in the number of multi-family housing starts. The proportion of condominiums remained relatively high in the second quarter, accounting for 32.5% of row-house and apartment starts. However, there was a shift away from the co-ownership market toward the rental market, since the proportion of condominiums dropped in the second quarter. The single-family housing sector posted only a slight increase in the second quarter (+0.8%), with an average of 118,000 units, or 53% of the overall figure for urban areas. All regions of the country experienced increases in the second quarter, and preliminary data point to sustained activity in the coming months.

TABLE 1. Residential Investment Expenditures

Types of expenditure	Level 1987 2Q	% Variation from previous quarter				
		1987		1986		
		Q2	Q1	Q4	Q3	Q2
(million of constant 1981 dollars)						
Housing investment	7,470	4.78	4.59	2.98	3.25	1.28
New housing for permanent occupation	3,571	7.72	5.84	5.98	1.20	0.69
Single-family	2,472	3.65	6.76	6.48	-0.99	-1.94
Semi-detached, duplexes and row	280	12.90	2.06	7.05	7.58	6.56
Apartments	819	20.26	4.13	3.64	6.77	9.24
Others	3,899	2.23	3.50	0.57	4.74	1.92
Improvements	2,494	6.86	3.36	0.22	0.44	1.95
Mobile homes	47	46.88	6.67	-9.09	-2.94	21.43
Cottages	94	62.07	-42.00	-1.96	-3.77	3.92
Commission to real estate agents	1,264	-9.06	7.17	1.64	14.43	1.18

TABLE 2. Housing Starts for Condominium in the Row Housing and Apartment Sector (Urban Centers)

	Atlantic	Quebec	Ontario	Prairies	British-Columbia	Canada
1986						
Q3						
Condominiums	181	1,843	2,636	177	1,413	6,250
Row and apartment	775	7,974	5,707	1,402	1,691	17,549
Ratio	% 23.4	23.1	46.2	12.6	83.6	35.6
Q4						
Condominiums	84	1,821	3,094	175	1,193	6,367
Row and apartment	379	9,077	7,024	1,304	1,543	19,327
Ratio	% 22.2	20.1	44.0	13.4	77.3	32.9
1987						
Q1						
Condominiums	-	1,949	3,881	123	1,434	7,387
Row and apartment	219	8,026	7,520	1,351	1,961	19,077
Ratio	% -	24.3	51.6	9.1	73.1	38.7
Q2						
Condominiums	160	1,927	4,797	140	1,652	8,676
Row and apartment	938	10,911	10,663	1,203	2,988	26,703
Ratio	% 17.0	17.7	45.0	11.6	55.3	32.5

Estimates from the August **Labour Force Survey** indicate that employment grew rapidly throughout the year. The increase in August (0.4%) compares with the monthly average for 1987. The increase of 263,000 jobs in 1987 has been well-distributed among goods and services; business services and construction have experienced the largest increases. The unemployment rate decreased significantly throughout the year, dropping from 9.4% in December 1986 to 8.8% in August 1987.

Most industries posted significant increases in employment during 1987, reflecting the general rise in spending on consumer goods, capital expenditures and spending on housing. The increases were particularly large in business services and construction, reflecting the recovery in capital expenditures in 1987. However, employment remained steady in trade after three years of strong growth. The average

for July and August shows significant advances in trade, construction, finance, insurance and real estate, and manufacturing. The increases in these cases were for full-time employment.

The number of unemployed persons dropped by 63,000 from December 1986, taking the unemployment rate to 8.8% of the labour force in August. The decrease was moderated by the jump of 0.5 in the participation rate in the first quarter. During 1987, the labour force grew by 200,000, with approximately half the increase occurring in Quebec, largely among women 25 years of age and older. Since the fourth quarter, the female labour force 25 years of age and older has been advancing steadily in Quebec, increasing by an average of 2% per quarter, compared with 3.6% for all of 1986. The participation rate rose strongly in Quebec, but showed little change elsewhere in Canada.

The situation for households continued to strengthen in **all regions** of the country, according to the most recent data on the related indicators. In 1987 up to August, employment continued to grow and the unemployment rate fell in most regions. These improvements were accompanied by large increases in retail sales through June. The rise in starts, mostly in the first quarter has been concentrated in Quebec, Ontario and British Columbia, provinces which saw marked increases in labour income. Shipments continued to decline in the Prairie provinces in the first quarter, but increased in the second, a reflection of the reversal in shipments of petroleum products. Shipments increased as well in the Atlantic provinces (7.9%) in the second quarter.

Quebec was the region which experienced the strongest growth in employment and labour income. From December 1986 to August 1987, employment in that province increased by 3%, compared with the Canadian average of 2.2%, and, from December 1986 to June 1987, labour income rose by 6%, compared with the Canadian average of 4.0%. The largest increases in employment were in construction (26,300), trade (12,500) and public administration (13,800). Retail sales climbed 6.3% and starts jumped 21.4% during the first half of 1987 (Table 3) while business investment will increase sharply in the year. The general increase in domestic demand was also reflected in the 2.5% rise in shipments in 1987, which compares to a national average 2.1%.

Ontario had the strongest increase in employment and income throughout 1986 and in the first quarter of 1987, but the growth slowed in the second quarter, dropping from 1.0% to 0.7% for employment, and from 2.0% to 1.5% for labour income. Shipments in Ontario posted their first quarterly decrease since the third quarter of 1986, mainly as a result of the situation for transportation equipment. Our exports of automotive products dropped in the second quarter. At the same time, growth in retail sales (3.3%) was weaker than in the country as a whole (4%) and starts remained stable, while the growth in housing prices slowed in Toronto. In the second quarter, employment declined by 2.1% in trade and by 1.3% in construction but increased sharply in forestry and mining (12.7%). Increases in employment in 1987 contributed to drop of 1 percentage point in the unemployment rate, which fell to 5.8%. This rate compares with the last low of 5.8% recorded in August 1981.

British Columbia has seen strong growth in labour income in 1987, partly as a result of the post-strike return-to-work in the forestry sector in that province. Most of the growth occurred in the first quarter (4.4%). However, employment did accelerate in the

second quarter, owing to increases in manufacturing (+17,000) and trade (11,600). Our exports of crude materials posted a strong increase for the third straight quarter in the second, while retail sales and residential construction continued to recover. Shipments were down in the second half of 1986 but increased 9.1% up to June. The increase in employment in 1987, combined with a drop of 0.3 percentage points in the participation rate, pushed the unemployment rate down by 1.8 percentage points, taking it to 11.6% in August.

As in British Columbia, employment growth accelerated in the Atlantic provinces in the second quarter. The largest increases were in construction and in transportation, communication and other utilities. After a lacklustre first quarter in terms of spending, starts and retail sales jumped by 126.7% and 4.2% respectively in the second quarter. Employment grew the most in these provinces in July and August, pushing the unemployment rate down from 14.3% in June to 13.5% in August. This is after a 7.9% increase in manufacturing shipments in the second quarter.

Employment growth on the Prairies remained weak in the second quarter, as did growth in retail sales, while housing starts declined. Employment continued to fall in the primary industries and in manufacturing. Shipments have fallen by 0.8% to date in 1987, despite a slight strengthening in the second quarter. The unemployment rate has decreased slightly and, in August, was the same as the national average.

The **major wage settlements** in the second quarter involved an average increase of 4.0%, an advance equal to that in the first quarter, but slightly higher than that of 3.4% recorded for 1986 as a whole. The increase in the level of settlements continues to reflect both the larger proportion of public-sector agreements and a slightly larger average increase than in 1986 in both the private and public sectors. In the second quarter, as in the first, most of the agreements concluded involved provincial jurisdiction. Average hourly earnings have continued to slow during the same period.

A majority of the 399,000 employees covered by new agreements worked in community, business and personal services (247,000) and public administration (61,800), the sectors which continued to have the largest increases (4.3% and 4.4% respectively). Settlements reached in the other sectors continued to be few in number. However, construction, which experienced vigorous growth in employment in 1987, saw an acceleration of base rates compared with 1986 from 3.0% to 4.0%. There was little change in the others,

TABLE 3. Statistics by Region

	1986	1986		1987			August
		1st half	2nd half	1st half	1Q	2Q	
	per cent change						
Urban housing starts							
Canada	22.9	4.2	12.7	21.3	17.6	5.2	
Atlantic	4.5	-21.9	30.0	-24.6	-42.3	126.7	
Quebec	22.3	11.2	16.7	21.4	11.9	6.1	
Ontario	28.5	-2.5	22.2	26.1	24.0	0.7	
Prairies	18.8	0	-0.9	7.5	13.2	-8.3	
British Columbia	17.0	29.3	-17.2	42.4	43.1	6.8	
Nominal retail sales							
Canada	8.2	3.4	4.0	4.3	2.0	4.0	
Atlantic	6.7	3.2	3.3	4.5	0.9	4.2	
Quebec	8.8	4.4	4.5	6.3	3.6	5.2	
Ontario	9.1	3.8	5.1	4.7	2.3	3.3	
Prairies	6.0	3.5	0.1	2.5	1.0	2.7	
British Columbia	9.0	4.3	3.4	4.7	3.5	3.4	
Canada shipments							
Canada	2.2	0	-0.6	2.1	1.4	-0.3	
Atlantic	4.6	4.5	-3.0	1.9	-0.4	7.9	
Quebec	2.2	-0.8	1.9	2.5	0.7	1.5	
Ontario	2.1	0	-1.3	2.0	1.3	-0.4	
Prairies	-1.8	-2.0	-3.0	-0.8	-1.4	1.5	
British Columbia	7.7	7.4	-3.5	9.1	10.2	-1.0	
Wages and salaries							
Canada	6.4	3.3	2.3	3.7	2.0	2.1	
Atlantic	6.1	3.0	3.1	3.6	1.1	2.0	
Quebec	6.2	3.3	2.6	4.0	1.8	3.4	
Ontario	8.2	4.0	3.6	3.6	2.0	1.5	
Prairies	3.4	1.8	0.3	2.3	0.8	1.5	
British Columbia	2.7	1.1	-0.1	5.2	4.4	1.4	
Employment (LFS)							(1)
Canada	2.9	1.8	0.2	1.7	0.8	1.1	0.6
Atlantic	2.7	1.9	-0.6	1.3	0.3	1.5	1.8
Quebec	2.2	0.9	0.5	2.4	1.1	1.3	0.8
Ontario	3.5	2.4	0.5	1.9	1.0	0.7	0.6
Prairies	2.0	1.1	-0.5	0.5	0.2	0.3	0
British Columbia	3.8	2.9	0	1.4	0.3	2.8	0
	rate						
Unemployment rate							(2)
Canada	9.6	9.7	9.5	9.4	9.6	9.1	8.8
Atlantic	15.2	15.2	15.2	15.1	15.2	14.9	13.5
Quebec	11.0	11.2	10.9	10.6	10.8	10.4	10.5
Ontario	7.0	7.1	6.9	6.5	6.8	6.3	5.8
Prairies	8.9	8.8	9.0	8.9	9.1	8.6	8.8
British Columbia	12.6	12.4	12.7	12.8	13.5	12.1	11.6
Participation rate							(2)
Canada	65.7	65.8	65.5	66.1	66.0	66.2	66.1
Atlantic	57.4	57.6	57.1	57.5	57.3	57.7	57.7
Quebec	62.4	62.5	62.3	63.3	63.1	63.5	63.9
Ontario	68.5	68.6	68.3	68.7	68.8	68.6	68.4
Prairies	69.6	69.8	69.4	69.5	69.7	69.4	69.4
British Columbia	65.1	65.1	65.0	65.6	65.3	65.9	64.8

(1) Per cent change between August and the second quarter average.

(2) August level.

following weak growth in employment in 1986 (transportation, communications and other utilities: 3.3% to 3.2%); manufacturing: 3.2% to 2.9%; primary industries: 1.5% to 1.8%). Base rates accelerated in trade, finance, insurance and real estate but the coverage of major units is especially low in this group of industries (3.4% in 1985).

Average hourly earnings of salaried and employees paid by the hour have slowed in 1987, to an annual rate of increase of 0.2% in the first quarter and 2.3% in the second, after a 3.3% rise in 1986. Hourly earnings in the private sector decelerated sharply, to a 1% average increase in the first and second quarter. In the second quarter, hourly earnings increased marginally in manufacturing (0.3%) and declined by 0.8% in trade, finance, insurance and real estate industries. In the public sector (Public administration, education, health and welfare services) hourly earnings increased by 3.5%, compared to 3.6% in 1986.

TABLE 4. Effective Wage Increase in Base Rates and Hourly Earnings of Salaried and Worker Paid by the Hour, by Major Industry Division

	1985	1986	1987	
			Q1	Q2
	%			
All industries				
Base rates	3.7	3.4	4.0	4.0
Hourly earnings	3.5	3.2	0.2	2.8
Primary industries				
Base rates	4.0	1.5	3.5	1.8
Hourly earnings	4.4	1.7	1.7	2.9
Manufacturing				
Base rates	4.3	3.1	3.5	2.9
Hourly earnings	4.4	3.3	-0.5	2.0
Construction				
Base rates	1.3	3.0	-	4.0
Hourly earnings	2.4	1.1	7.2	3.9
Transportation, communication and other utilities				
Base rates	3.4	3.3	3.3	3.2
Hourly earnings	3.5	3.8	6.8	1.9
Trade – Finance, insurance and real estate				
Base rates	3.6	2.1	2.1	2.9
Hourly earnings	4.1	4.4	3.0	-0.8
Community, business and personal service industries				
Base rates	3.3	3.6	4.1	4.3
Hourly earnings	3.4	2.9	-3.6	4.0
Public administration				
Base rates	4.3	3.8	4.6	4.4
Hourly earnings	2.7	4.0	3.2	0.1
Public sector				
Base rates ¹	3.8	3.7	4.2	4.2
Hourly earnings ²	4.3	3.6	10.0	3.5
Private sector ³				
Base rates	3.3	2.9	3.3	3.1
Hourly earnings	3.7	2.8	0.4	1.7

1 Public sector base rates consist of all agreements in public administration, urban transit systems, liquor, wine and beer stores, crown corporations, education, health and welfare, telephone, electric and other utilities excluding Bell Canada, Quebec and B.C. Telephone and Ontario and Quebec Hydro.

2 Public sector hourly earnings cover all workers in public administration, urban transit systems, liquor, and beer stores, education, health and welfare and water utilities.

3 Private sector consists of all other industries.

Investment

Business investment in plant and equipment posted its second consecutive quarterly gain of about 3%. These increases more than offset the drops posted in mid-1986, and left the volume of investment 6.2% above its level of a year-ago.

Outlays for machinery and equipment rose by 3.3% in the second quarter, its twelfth consecutive quarterly gain. Auto rebates spurred vehicle purchases, while demand for office and computer equipment continued to rise steadily.

Spending on non-residential construction increased by 2.4%, essentially the same growth as in the first quarter. Investment in this sector – which bore the brunt of cutbacks in the energy sector in 1986 – remains slightly below its level of a year-ago. Large increases in building construction accompanied a stabilisation of exploration and development of oil and gas. Further gains in the building component are augured by the recent upturn in non-residential building permits. Permits rose by 9.5% in the first quarter, and by a further 12.3% in April and May.

A strengthening of business investment plans also was evident in the mid-year results of business investment plans in the survey of Public and Private Investment (PPI). Nominal business spending plans for 1987 were revised up by slightly over \$4 billion from the survey taken at the turn of the year. The upward revision was widespread by industry and by region.

Almost half of the upward revision in the PPI occurred in the services sector. The gain was led by the financial industry, particularly the real estate industry where demand for housing was robust in the first half of 1987. Commercial services also posted a large increase. Within the goods sector, there was a significant strengthening of investment intentions in the energy industry, following large cutbacks in 1987.

The strengthening of investment intentions in the first half of 1987 accompanied a rapid increase in corporate profits. On a National Accounts basis, corporate profits before taxes rose by 6% in each of the first two quarters of 1987. The per cent gain of base profits of industrial corporations was slightly greater, as this measure of profits included capital gains accruing from the appreciation of the Canadian dollar.

The growth of corporate profits to date in 1987 reflected the large gains in final sales and an improvement in profit margins. Overall, profit margins for industrial corporations stood at 3.9% in the second quarter, compared to 2.9% in the third quarter of 1986.

TABLE 5. Mid-year Survey of Business Investment Plans

	Level	Revision
	(millions of dollars)	
Agriculture	2,599	-5
Fishing	129	0
Forestry	243	-18
Mining	6,821	+689
Construction	1,559	+88
Manufacturing	15,936	+818
Transportation	3,923	+238
Communications	4,175	+230
Utilities	7,413	+156
Trade	2,933	+202
Finance	8,682	+1,089
Commercial services	8,554	+667
Total	62,967	+4,154

Profit margins in mining continued to recover from the losses posted in the last three quarters of 1986. In particular, profits margins for metal mines rebounded to 6.1% in the second quarter, following seven consecutive quarterly losses, while mineral fuels continued to recover from the losses posted in 1986 when energy prices collapsed. The minerals fuels industry had written-off more than \$4.1 billion of assets in the last half of 1986.

TABLE 6. Profit Margins in Mining

	Total	Metal mine	Mineral fuels
1986			
Q1	6.4	-5.1	10.7
Q2	-1.8	-1.0	-2.5
Q3	-2.7	-0.3	-4.6
Q4	-1.5	-2.0	-1.7
1987			
Q1	3.2	-3.0	6.2
Q2	6.0	6.1	6.3

Profits in manufacturing rose by \$1 billion in the second quarter, as all the major industries posted gains except for transportation equipment. Overall, profit margins in manufacturing rose to 6.3% of sales, the highest level in over two years.

The firming of investment in the resource - based sectors of the economy was reflected in an upward revision of business investment outside of central Canada. Almost 40% of the \$1.6 billion upward revision to investment in Atlantic and Western

Canada originated in the primary sector. In particular, large revisions were posted in the oil and gold industries.

By comparison, most of the upward revision to investment plans in Ontario and Quebec originated in the services sector (+\$1.5 billion) and, to a lesser extent, in manufacturing (+\$600 million). Real estate companies accounted for much of the increase in services, especially in Ontario where the housing market has boomed so far in 1987.

TABLE 7. Investment by Region

	Atlantic Canada		Quebec		Ontario		Prairies		B.C. and North	
	Level	Revision	Level	Revision	Level	Revision	Level	Revision	Level	Revision
(millions of dollars)										
Primary construction	1,001	95	1,086	71	1,914	80	5,897	274	1,452	232
Manufacturing	807	21	4,158	304	8,245	323	1,219	-45	1,505	214
Utilities	847	11	3,482	101	6,249	174	3,448	236	1,482	102
Services	1,153	108	4,167	315	9,407	1,204	3,342	202	2,100	128
Total	3,808	235	12,893	791	25,815	1,781	13,906	667	6,539	676

Prices

The implicit price index for GDP rose by 0.9% in the second quarter, compared to 1.4% in the first. All of the first quarter upturn and the subsequent slowdown in prices reflected changes in the mix of goods held in inventories, as prices for GDP excluding inventories rose by 1.0% in each of the first two quarters. Prices for final domestic demand rose by 1%, while the terms of trade for Canada softened again in the quarter.

The implicit price index for personal expenditure on goods and services rose by 1.0% in the second quarter, the same as in the first quarter. Prices were restrained by a 0.3% drop in prices of durable goods, reflecting auto rebates offered to stimulate car sales. Prices of non-durable goods were pushed-up by 1.7%, as energy and food prices rose. Energy prices increased by 4.0% and 3.2% in the first two quarters of 1987, after a total decline of over 13% during the last three quarters of 1986. Increased sales taxes also put upward pressure on the cost of highly - taxed non-durable goods such as tobacco and alcohol, as well as a wide range of services.

The implicit price index for residential construction moderated significantly in the second quarter. Housing costs had risen by about 3% in each of the previous four quarters, particularly in central Canada. Prices rose by only 0.9% in the second quarter, however, as resale demand softened in central Canada. The rate of increase in the New Housing Price Index continued at a rapid clip in the second quarter (+4.5%).

The terms of trade for Canada edged-down in the second quarter, as export prices declined by 0.2% while import prices were essentially unchanged. The overall decline in export prices originated entirely in end products (-1.7%), largely due to auto rebates. This masked an improving trend in raw materials prices. The price of agricultural exports rose 2.7% in the second quarter, the first quarterly increase in over two years, as wheat prices had plummeted. Prices for crude materials edged-up by 0.2%, after a 3.1% gain in the first quarter. These increases reflect a recovery in energy prices and in a wide range of metal ores. Higher prices for refined petroleum and mineral products also helped to boost prices for fabricated materials by 2.2%.

The stability of import prices in the second quarter followed four consecutive quarterly declines. Higher prices for crude oil imports accounted for much of the reversal. Prices for imported manufactured goods declined in the second quarter. This drop originated in auto rebates and in the appreciation in the value of the Canadian dollar. Compared to the U.S. dollar, the Canadian dollar rose from 72.22 cents in the last quarter of 1986 to 74.76 in the first and 75.03 in the second. The firmer Canadian dollar led to lower prices for manufactured goods imported from the United States, notably for machinery and equipment.

The further increase in the value of the Canadian dollar in July will continue to dampen import prices. At the same time, some of the other determinants of prices also exerted a dampening influence on prices. Unit labour costs in June were little changed from January, as the large gains in output have raised output-per-employee to offset wage increases. In turn, the annual rate of increase in negotiated wage settlements remained at 4.0% in each of the first and second quarters. Finally, world crude oil prices eased back \$20 (U.S.) a barrel in July and August.

The Consumer Price Index accelerated in the second quarter, with its growth rate rising from 0.9% in the first quarter to 1.4%. This acceleration was connected mainly with the price of housing in Toronto, the levying of taxes on tobacco and alcohol and the end of the stabilization in international oil prices. The overall increase was moderated by the drop in automobile prices that resulted from manufacturers' discounts.

With an increase of 1.1%, housing accounted for nearly 30% of the rise in the overall index in the second quarter. The increase in prices was very large in Toronto, especially for owned property, for which there was a rise of 4.5%, compared with 1.6% for Canada as a whole. However, the overall price for housing rose more slowly in June in Toronto.

The increase in energy prices was mainly the result of the rise in the price of gasoline for transportation, which posted a large increase of 5.3%, while the prices of electricity and liquid fuel for home use rose by only 1.3% and 1.6% respectively. The increase in the Consumer Price Index was moderated somewhat by the decrease of 2.2% in prices for new cars.

External Sector

The current account deficit widened slightly from \$1.8 billion in the first quarter to \$2.0 billion in the second. A drop in the merchandise trade balance accounted for all of this increase, as there was little change in the non-merchandise balance. The nominal merchandise trade surplus declined by slightly over \$300 million in the second quarter, as exports declined 2.3% compared to a 1.4% drop in imports. The slowdown in exports and imports followed relatively large increases in the second half of 1986. The merchandise trade surplus in the first half of 1987 was \$11.6 billion at annual rates, compared to \$10.4 billion for all of 1986.

The drop in export receipts reflected a small decline in export prices coupled with a 2.3% decline in the volume of exports. Shipments to the United States decline by 2.5%, while exports to Europe and Japan fell more rapidly after exceptionally rapid increases of near 10% in the first quarter. The slack in U.S. demand was largely due to a 10% drop in automotive exports. Automotive exports stood 12% below the level of a year-ago, as the U.S. auto market has slackened to date in 1987. There also was a slowdown in exports of forestry products (-1.4%), although this followed a gain of 12.0% in the first quarter.

The export performance of a number of resource-based industries improved in the second quarter, partly due to rising prices. Export receipts for energy products rose by 7.4%, after a 6.7% increase in the first quarter. Crude oil prices rose by 12.4% in the second quarter, and receipts for oil exports jumped by 34.5%. Exports of industrial goods rose by 2.9%, as large increases were posted for metal products such as zinc (+22%), aluminum (+7%), copper (+41%), and precious metals (+26%). Prices for these products have risen on average by 15% since the start of the year. The

firming of prices and export demand for resource-based products accompanied large upward revisions to planned business investment in these industries in the first half of the year.

The rebound in prices of many natural resource products to date in 1987 has not been reflected in the terms of trade for Canada. The implicit price index for total exports edged-down by 0.3% in the second quarter, after a 1.0% drop in the first. While a small part of this decline reflected the effect of price discounts for cars, most of the decline reflected a change in the mix of goods exported. In particular, the increased share of exports accounted for by relatively low-priced products (such as energy, food, and mineral products, where prices sagged in 1986) served to reduce the implicit price index for exports in the first and second quarters. The fixed - weighted (laspeyres) index for export prices - which more purely measures price changes - increased by 2.9% in the first six months of the year.

Merchandise imports declined by 1.5% in the second quarter, with all of the decrease originating in a drop in the volume of imports. Most of the reduction originated in lower imports of crude petroleum, while the drop in auto production in Canada sharply curtailed demand for motor vehicle parts. A decline in current dollar imports of machinery and equipment was partly due to large price declines. While the increased value of the Canadian dollar itself would serve to dampen import prices, there continue to be outright price reductions for a number of high technology products. For example, the price index (1981=100) for office machinery declined to 40.3 in the second quarter, while the prices index for televisions and stereos eased to 90.8.

Financial Markets

Funds raised by domestic non-financial sectors amounted to \$28.3 billion in the second quarter of 1987, compared to \$24.9 billion a year earlier. Private non-financial sectors accounted for 78% of this total. Financial requirements in the quarter were met primarily by mortgage and consumer credit borrowing as well as stock and bond issues.

Demand for funds by households continued at a high pace in the second quarter. Consumer borrowing accelerated, reflecting the gain in expenditure on consumer durables. Despite the rise in mortgage interest rates from April to June, household mortgage demand was very strong (record borrowings of \$8.5 billion) as residential construction activity continued to increase.

Non-financial private corporations accounted for 37% of credit market funds raised by domestic non-financial sectors. Notably, loans and bonds were relatively important financing instruments. Funds raised through bank loans were at one of their highest

levels since the fourth quarter of 1981. There were net new issues of shares of \$3.5 billion in the quarter. A significant portion of the share issues was concentrated in the mining industry. Common shares accounted for almost all of the new issues.

The proportion of funds raised on credit markets by general government was down sharply to 22% from 34% in the second quarter of 1986. This reflected the decline in the federal government's net borrowing in the quarter, with revenues growing considerably faster than expenditures. Net bond issues in this sector totalled \$1.1 billion, a decrease from \$2.7 billion a year earlier; redemptions of Canada Savings Bonds amounted to \$1.5 billion. Net issues of short-term paper (Treasury bills and Canada bonds) were also very low (\$1.6 billion) compared to an average second quarter issue of \$4.3 billion for the past three years. Issues of provincial government treasury bills and bonds were up nearly a billion dollars over last year. Provincial bond issues of \$3.6 billion included \$900 million in three-year capital bonds sold to residents of Alberta.

United States

Real GNP in the United States rose by 0.6% in the second quarter. This rate represents a slowdown from the 1.1% gain in the first quarter, but is equal to the average growth rate in the past four quarters. Growth originated in continued gains in exports and in a rebound of final domestic demand from a first quarter decline. Inflation, as measured by the implicit price index for GNP, eased to a year-over-year increase of 3.1%, while the federal budgetary deficit continued to narrow rapidly.

Final domestic demand rebounded by 0.8% in the second quarter, after a 0.9% decline in the first. Spending on durable goods had declined in the first quarter, when special tax treatment of these purchases ended. In total, consumer demand rose by 0.5%, housing was little changed, while business investment grew by 2.3%. The second quarter rebound in household and business demand reflected continued rapid increases in personal incomes and corporate profits. Personal income rose by 1.5%, after a 2.0% jump in the first quarter, supported by a 0.8% increase in employment. An irregular 8.8% jump in income taxes, however, limited the gain in disposable incomes to 0.4%. Corporate profits grew by slightly over 4%, and have risen by 19.0% in the past four quarters.

The volume of real net exports continued to improve in the second quarter, as exports (+3.0%) rose faster than imports (+1.9%). Exports had risen by about 2.5% in each of the previous three quarters, bringing the year-over-year increase to 10.6%. Over the same period, the volume of imports slowed to 5.0%. Current dollar imports, however, increased more rapidly than the volume increase, as the price of imported crude oil rebounded in the first half of 1987.

The increase in exports and the slowdown in import volumes accompanied an acceleration in industrial production. Industrial production increased by 0.8% in the first quarter, by 0.9% in the second, and by a further 1.1% in July and August. By August, the index of industrial production stood 4.5% above the level of a year earlier. The acceleration in industrial production to date this year occurred despite steady cutbacks in automotive output. Auto production was cut by 29% between February and August, as auto firms struggled to reduce inventories. By the end of July, the ratio of stocks to auto sales was 2.67, its lowest level of the year. This ratio is likely to decline sharply in August, when output dropped by 12% while rebates spurred sales by 22%.

The federal government budgetary deficit declined steadily from \$230 billion (at annual rates) in the second quarter of 1986 to \$170 billion in the first quarter of 1987, and subsequently to \$142 billion in the second quarter. As a percentage of GNP, the federal deficit has declined from 5.5% to 3.2% in the past year. Virtually all of the reduction originated in sharply higher revenues, up 12.8%, as spending has risen by only 1.6% in the past year. Improved labour market conditions have contributed to the sizeable reduction of the deficit. The 2.7% increase in employment in the past year helped to boost personal income tax collections by \$60 billion. At the same time, a drop in the unemployment rate (to 6.0% in July and August) served to slow the growth in transfer payments to persons to only \$18 billion in the past year. Lower interest rates and the declining deficit have reinforced each other, and interest payments on debt slowed to a \$4.5 billion year-over-year increase.

États-Unis

Le PNB réel aux États-Unis augmente de 0,6% au deuxième trimestre. Ce taux est inférieur à celui de 1,1% au premier trimestre, mais il est égal au taux de croissance moyen des quatre trimestres écoulés. La croissance s'explique par la progression continue des exportations et la reprise de la demande intérieure finale après une baisse au premier trimestre. L'inflation mesurée par l'indice implicite du prix du PNB se reploie pour dégager une augmentation d'une année sur l'autre de 3,1%, tandis que le déficit budgétaire fédéral continue de se réduire rapidement.

La demande intérieure finale s'accroît de 0,8% au deuxième trimestre, après avoir baissé de 0,9% au premier. Les dépenses en biens durables ont baissé au premier trimestre, avec la fin des dispositions fiscales spéciales. En tout, la demande des consommateurs s'accroît de 0,5%, l'habitation demeure sans grand changement, tandis que les investissements des entreprises sont en hausse de 2,3%. La reprise au deuxième trimestre de la demande des ménages et des entreprises traduit les augmentations toujours rapides des revenus personnels et des bénéfices des sociétés. Le revenu personnel s'accroît de 1,5%, après une hausse de 2,0% au premier trimestre, alimentée par une augmentation de 0,8% de l'emploi. Par contre, un accroissement irrégulier de 8,8% des impôts sur le revenu devait limiter la progression des revenus disponibles à 0,4%. Les bénéfices des sociétés augmentent d'un peu plus de 4%, et se sont accrus de 19,0% au cours des quatre trimestres écoulés.

Le volume des exportations nettes réelles continue de s'améliorer au deuxième trimestre, en raison d'une augmentation plus rapide des exportations (+3,0%) que des importations (+1,9%). Les exportations ont progressé d'environ 2,5% au cours de chacun des trois trimestres précédents, ce qui porte l'augmentation d'une année sur l'autre à 10,6%. Au cours de la même période, le volume des exportations se ralentit pour se fixer à 5,0%. Cependant, les importations en dollars courants augmentent plus rapidement que le volume, en raison de la remontée du prix du pétrole brut importé au premier semestre de 1987.

L'augmentation des exportations et le ralentissement du volume des importations s'accompagnent d'une accélération de la production industrielle. Cette dernière augmente de 0,8% au premier trimestre, de 0,9% au deuxième et de 1,1% en juillet et en août. En août, l'indice de la production industrielle dépasse de 4,5% son niveau d'un an plus tôt. L'accélération de la production industrielle depuis le début de l'année survient en dépit de réductions continues de la production automobile, qui recule de 29% entre février et août en raison des tentatives de réduction des stocks des fabricants automobiles. À la fin de juillet, le ratio des stocks aux ventes automobiles s'établit à 2,67, son niveau le plus bas de l'année. Ce ratio devrait probablement baisser fortement en août, en raison d'une chute de 12% de la production, tandis que les rabais se traduisent par une hausse de 22% des ventes.

Le déficit budgétaire du gouvernement fédéral baisse de façon continue, passant de \$230 milliards (au taux annuel) au deuxième trimestre de 1986 à \$170 milliards au premier trimestre de 1987 et à \$142 milliards au deuxième. En pourcentage du PNB, le déficit fédéral est passé de 5,5% à 3,2% au cours de l'année écoulée. Pratiquement toute cette baisse s'explique par une forte augmentation des recettes (+12,8%), puisque les dépenses n'ont augmenté que de 1,6% seulement au cours de l'année écoulée. L'amélioration du marché du travail a contribué à la baisse après-croûle du déficit. L'augmentation de 2,7% de l'emploi au cours de l'année écoulée a permis de relever les rentrées fiscales au titre de l'impôt sur le revenu de \$60 milliards. En même temps, la diminution du taux de chômage, qui tombe à 6,0% en juillet et en août, a contribué à limiter la croissance des paiements de transferts aux particuliers à \$18 milliards seulement au cours de l'année écoulée. La baisse des taux d'intérêt et la réduction du déficit se sont soutenues réciproquement, et les paiements d'intérêts au titre de la dette se ralentissent pour ne dégager qu'une augmentation de \$4,5 milliards d'une année à l'autre.

Le financement des secteurs non financiers canadiens se chiffre à \$28.3 milliards au deuxième trimestre de 1987. Les secteurs privés non financiers expliquent 78% de ce financement. Les émissions d'actions, d'obligations ainsi que les hypothèques et le crédit à la consommation ont été les principaux outils de financement.

La demande de capitaux des ménages a continué de progresser à un rythme rapide au cours du deuxième trimestre. La hausse des emprunts au moyen de crédit à la consommation se retrouve dans les dépenses en biens durables. Malgré la hausse des taux d'intérêt durant le trimestre, la demande de prêts hypothécaires a été très vigoureuse (\$8.5 milliards) et les constructions d'habitations résidentielles ont continué d'augmenter.

Les sociétés privées non financières expliquent 37% du financement auprès des marchés du crédit ordinaire. Les prêts et les obligations ont été davantage utilisés au cours du deuxième trimestre; les prêts bancaires étaient à un de leur plus haut niveau depuis le quatrième trimestre de 1981. Il y a eu par ailleurs un montant de \$3.5 milliards en nouvelles émissions nettes d'actions (presque toutes sont des actions ordinaires); une bonne partie de ces émissions se retrouvent dans l'industrie minière.

Les administrations publiques ont fortement diminué leur part du financement total à 22% au cours du deuxième trimestre comparativement à 34% au deuxième trimestre de 1986. Cette baisse s'explique par la diminution des emprunts de l'administration fédérale, étant donné une augmentation des revenus beaucoup plus élevée que la hausse des dépenses. Les émissions nettes de ce secteur se chiffrent à \$1.1 milliard, soit une baisse par rapport aux \$2.7 milliards du deuxième trimestre de 1986. Les remboursements d'obligations d'épargne du Canada se chiffrent à \$1.5 milliard. Les émissions nettes d'effets à court-terme (bons du Trésor et bons du Canada) sont aussi en forte baisse (\$1.6 milliard) comparativement à une moyenne de \$4.3 milliards au cours des deuxièmes trimestres des trois dernières années. Les émissions d'obligations et de bons du Trésor des administrations provinciales ont augmenté de près de \$1 milliard par rapport à l'an dernier. Les émissions d'obligations provinciales (\$3.6 milliards) englobent une émission non négociable de \$900 millions de la province de l'Alberta, ayant un terme de trois ans et destinée aux résidents de cette province.

Secteur extérieur

Le déficit du compte courant augmente légèrement au deuxième trimestre, passant de \$1.8 milliards au premier trimestre à \$2.0 milliards. Cette baisse s'explique uniquement par la diminution du solde du commerce de marchandises, puisque celui des investibles demeure sans grand changement. L'excédent nominal du commerce de marchandises baisse d'un peu plus de \$300 millions au deuxième trimestre, en raison d'un recul de 2.3% des exportations comparativement à une baisse de 1.4% des importations. Le ralentissement des exportations et des importations fait suite à des hausses relativement importantes au deuxième semestre de 1986. L'excédent du commerce de marchandises au premier semestre de 1987 s'établit à \$11.6 milliards au taux annuel, comparativement à \$10.4 milliards pour l'ensemble de 1986.

La chute des recettes à l'exportation traduit une légère diminution des prix à l'exportation et un recul de 2.3% du volume. Les livraisons aux États-Unis diminuent de 2.5%, tandis que celles à destination de l'Europe et du Japon se replient plus rapidement après des augmentations exceptionnellement fortes (près de 10%) au premier trimestre. Le relâchement de la demande américaine s'explique principalement par une chute de 10% des exportations automobiles. Les exportations automobiles sont de 12% inférieures à leur niveau d'un an plus tôt, en raison du tassement du marché américain de l'automobile depuis le début de 1987. On relève également un ralentissement des exportations de produits forestiers (-1.4%), en dépit d'une hausse de 12.0% au premier trimestre.

Les résultats à l'exportation d'un certain nombre de branches de ressources naturelles sont à la hausse au deuxième trimestre, en partie à cause de la croissance des prix. Les recettes à l'exportation au titre des produits énergétiques augmentent de 7.4%, après s'être accrues de 6.7% au premier trimestre. Le prix du pétrole brut se relève de 12.4% au deuxième trimestre, et les recettes au titre des exportations de pétrole s'accroissent de 34.5%. Les exportations de produits industriels augmentent de 2.9%, en raison des fortes hausses pour des produits métalliques tels que le zinc (+22%), l'aluminium (+7%), le cuivre

(+41%) et les métaux précieux (+26%). Le prix de ces produits s'est accru en moyenne de 15% depuis le début de l'année. Le raffermissement des prix et de la demande à l'exportation des produits des ressources naturelles survient en même temps que d'importantes révisions à la hausse des dépenses d'investissements prévues par les entreprises dans ces industries au premier semestre de l'année.

Le redressement des prix d'un grand nombre de produits primaires depuis le début de 1987 ne se retrouve pas dans les termes de l'échange pour le Canada. L'indice implicite de prix du total des exportations se replie de 0.3% au deuxième trimestre, après avoir diminué de 1.0% au premier. Bien qu'une petite partie de ce recul traduise l'effet des rabais consentis sur les voitures, la plus grande partie rend compte d'un changement dans la nature des produits exportés. En particulier, l'augmentation de la part des exportations de produits relativement bon marché (énergie, aliments et produits minéraux, dont les prix ont baissé en 1986) a contribué à réduire l'indice implicite de prix des exportations au premier et au deuxième trimestre. L'indice à pondération fixe de Laspeyres, qui mesure de façon plus étroite les variations de prix, s'accroît de 2.9% au premier semestre de l'année.

Les importations de marchandises diminuent de 1.5% au deuxième trimestre, uniquement à cause d'une baisse du volume. La plus grande partie des importations de pétrole brut, tandis que la chute de la production s'explique par une réduction des importations de pétrole brut, Canada devait fortement freiner la demande de pièces automobiles. La baisse des importations en dollars courants de machines et de matériel s'explique en partie par d'importantes baisses des prix. Bien que l'augmentation de la valeur du dollar canadien en elle-même contribuerait à freiner les prix à l'importation, on continue d'observer des baisses de prix pures pour un certain nombre de produits de haute technologie. Ainsi, l'indice des prix (1981=100) des machines de bureau tombe à 40.3 au deuxième trimestre, tandis que l'indice des prix des téléviseurs et des systèmes stéréophoniques se replie à 90.8.

L'augmentation des prix de l'énergie a surtout porté sur le prix de l'essence pour le transport, qui a connu une forte augmentation de 5.3% alors que l'électricité et les combustibles liquides pour l'habitation n'ont augmenté respectivement que de 1.3% et de 1.6%. La hausse de l'IPC a été quelque peu amortie par la baisse de 2.2% des prix des voitures neuves.

Prix

L'indice implicite de prix du PIB augmente de 0,9% au deuxième trimestre, comparativement à 1,4% au premier. L'augmentation au premier trimestre et le ralentissement subséquent des prix traduisent le changement dans la composition des produits en stocks, puisque les prix du PIB sans les stocks augmentent de 1,0% durant chacun des deux premiers trimestres. Les prix de la demande intérieure finale s'accroissent de 1%, tandis que les termes de l'échange se relâchent une nouvelle fois au cours du trimestre.

L'indice implicite de prix des dépenses personnelles en biens et services progresse de 1,0% au deuxième trimestre, soit autant qu'au premier. Les prix ont été freinés par une chute de 0,3% du cours des biens durables, qui rend compte des rabais automobiles consentis pour stimuler les ventes de voitures. Le prix des biens non durables s'accroît de 1,7%, en raison de la hausse du prix de l'énergie et des aliments. Le prix de l'énergie augmente de 4,0% au premier trimestre et de 3,2% au deuxième trimestre de 1987, après avoir baissé au total de plus de 13% au cours des trois derniers trimestres de 1986. La majoration des taxes sur le coût de produits non durables fortement tels que le tabac et l'alcool ainsi que sur celui d'une vaste gamme de services.

L'indice implicite de prix de la construction résidentielle se ralentit de façon sensible au deuxième trimestre. Les coûts du logement avaient augmenté d'environ 3% au cours de chacun des quatre trimestres précédents, en particulier au Canada central. Par contre, la hausse des prix au deuxième trimestre n'est que de 0,9%, en raison du relâchement de la demande au Canada central. Le taux d'augmentation de l'indice des prix des logements neufs demeure élevé au deuxième trimestre (+ 4,5%).

Les termes de l'échange pour le Canada se replient au deuxième trimestre, car les prix à l'exportation baissent de 0,2% tandis que ceux à l'importation demeurent essentiellement inchangés. La baisse générale des prix à l'exportation touche uniquement les produits finals (-1,7%), principalement à cause des rabais automobiles. Cette baisse dissimule la tendance à l'amélioration du cours des matières brutes. Le prix des exportations agricoles augmente de 2,7% au deuxième trimestre, ce qui en fait la première hausse trimestrielle en plus de deux ans, avec l'effritement du prix du blé. Le prix des matières brutes se redresse de 0,2%, après avoir augmenté de 3,1% au premier trimestre. Ces hausses rendent compte du

redressement des prix de l'énergie et de ceux d'un vaste éventail de minerais métalliques. Le relèvement du prix des produits pétroliers raffinés et minéraux a également contribué à accroître le prix des matières travaillées de 2,2%.

La stabilité des prix à l'importation au deuxième trimestre fait suite à quatre baisses trimestrielles consécutives. La hausse du prix des importations de pétrole brut explique la plus grande partie de ce retournement. Les prix des produits manufacturés importés se replient au deuxième trimestre, à cause des rabais automobiles et de la réévaluation du dollar canadien. Par rapport à la devise américaine, le dollar canadien passe de 72,22 cents au quatrième trimestre de 1986 à 74,76 au premier trimestre de 1987 et à 75,03 au deuxième. Le raffermissement du dollar canadien se traduit par une baisse du prix des produits manufacturés importés des États-Unis, notamment les machines et le matériel.

La poursuite du redressement de la valeur du dollar canadien en juillet va continuer à contenir les prix à l'importation. En même temps, certains autres déterminants des prix exercent une influence modératrice sur les prix. Les coûts unitaires de main d'œuvre en juin demeurent sans grand changement par rapport à janvier, car les fortes progressions de la production ont relevé la production par personne occupée, ce qui a compensé les augmentations salariales. Réciproquement, le taux annuel d'augmentation des règlements salariaux négociés demeure à 4,0% au premier et au deuxième trimestre. Enfin, les prix mondiaux du pétrole brut retombent à \$20 (E.-U.) le baril en juillet et en août.

L'indice des prix à la consommation s'est accéléré au deuxième trimestre, son taux de croissance passant de 0,9% au premier trimestre à 1,4%. Cette accélération s'explique surtout par le prix des logements à Toronto, l'imposition de taxes sur le tabac et l'alcool et l'achèvement de la stabilisation des prix internationaux du pétrole. L'augmentation d'ensemble a été modérée par la baisse des prix des automobiles, en raison des rabais des fabricants.

Avec une augmentation de 1,1%, le logement représentait près de 30% de la hausse de l'indice d'ensemble au deuxième trimestre. La progression des prix a été très forte à Toronto, surtout pour les logements en propriété, qui se sont accrus de 4,5%, comparativement à 1,6% pour l'ensemble du Canada. Le prix global de l'habitation s'est accru plus lentement cependant en juin à Toronto.

TABLAU 6. Marges bénéficiaires du secteur des mines

	Total			Mines métalliques			Combustibles minéraux		
	T1	T2	T3	T4	1987	T1	T2	T3	T4
1986	6.4	-1.8	-2.7	-1.5	3.2	-3.0	6.1	6.2	6.3
	-5.1	-1.0	-0.3	-2.0					
	10.7	-2.5	-4.6	-1.7					

Les bénéfices du secteur de la fabrication augmentent de \$1 milliard au deuxième trimestre, et toutes les principales branches d'activité enregistrent une augmentation, à l'exception de celle du matériel de transport. Dans l'ensemble, les marges bénéficiaires du secteur de la fabrication augmentent pour atteindre 6.3% des ventes, ce qui représente leur niveau le plus élevé en plus de deux ans.

TABLAU 7. Investissement par région

	Atlantique					Québec					Ontario					Prairies					C.-B. et Nord				
	Niveau	Révision	Niveau	Révision	(millions de dollars)	Niveau	Révision	Niveau	Révision		Niveau	Révision	Niveau	Révision		Niveau	Révision	Niveau	Révision		Niveau	Révision	Niveau	Révision	
Secteur primaire et construction	1,001	95	1,086	71	1,914	80	5,897	274	1,452	232	1,505	214	1,482	102	2,100	128	6,539	676							
Fabrication	807	21	4,158	304	8,245	323	1,219	-45																	
Services publics	847	11	3,482	101	6,249	174	3,448	236																	
Services	1,153	108	4,167	315	9,407	1,204	3,342	202																	
Total	3,808	235	12,893	791	25,815	1,781	13,906	667																	

Le raffermissement des investissements dans les secteurs des ressources naturelles de l'économie se retrouve dans la révision à la hausse des investissements des entreprises à l'extérieur du Canada central. Presque 40% de la révision à la hausse de \$1.6 milliard des investissements dans la région de l'Atlantique et dans l'Ouest proviennent du secteur primaire. En particulier, les branches du pétrole et de l'or enregistrent d'importantes révisions.

À titre de comparaison, la plus grande partie de la révision à la hausse des projets d'investissement en Ontario et au Québec provient du secteur des services (+\$1.5 milliard) et, dans une moindre mesure, de celui de la fabrication (+\$600 millions). Les entreprises immobilières interviennent pour la plus grande partie de l'augmentation dans le cas des services, en particulier en Ontario, où le marché du logement connaît une grande prospérité depuis le début de 1987.

Investissements des entreprises

Les investissements des entreprises en usines et matériel enregistrèrent leur deuxième progression trimestrielle consécutive d'environ 3%. Ces progressions neutralisent les diminutions enregistrées au milieu de 1986, et le volume des investissements dépasse ainsi de 6,2% son niveau d'un an plus tôt.

Les dépenses en machines et matériel augmentent de 3,3% au deuxième trimestre, ce qui en fait la douzième progression trimestrielle consécutive. Les rabais automobiles ont encouragé les achats de véhicules, tandis que la demande de matériel de bureau et d'ordinateurs continuait d'augmenter de façon soutenue.

Les dépenses au titre de la construction non résidentielle augmentent de 2,4%, soit en gros autant qu'au premier trimestre. Les investissements de ce secteur, qui avait subi le choc principal des coupures d'énergie en 1986, demeurent légèrement en-dessous de leurs niveaux d'un an plus tôt. Les fortes augmentations de la construction de bâtiments surviennent en même temps qu'une stabilisation des dépenses d'exploration et d'aménagement du pétrole et du gaz naturel. Le redressement récent des permis de bâtir non résidentiels laisse prévoir d'autres progrès de la composante bâtiments. Les permis de bâtir délivrés augmentent de 9,5% au premier trimestre, et de 12,3% en avril et en mai.

TABLEAU 5. Enquête de la mi-année des projets d'investissement des entreprises

Niveau		Révision
(millions de dollars)		
Agriculture	2,599	-5
Pêche	129	0
Forêts	243	-18
Mines	6,821	+689
Construction	1,559	+88
Fabrication	15,936	+818
Transports	3,923	+238
Communications	4,175	+230
Services publics	7,413	+156
Commerce	2,933	+202
Finances	8,682	+1,089
Services commerciaux	8,554	+667
Total	62,967	+4,154

Le raffermissement des projets d'investissement des entreprises se retrouve également dans les résultats de la mi-année des projets d'investissement des entreprises de la mi-année des projets d'investissement des entreprises (IPP). Les dépenses nominales prévues des entreprises pour 1987 sont révisées à la hausse d'un peu plus de \$4 milliards par rapport aux résultats de l'enquête effectuée au début de l'année. Cette révision à la hausse est générale par branche d'activité et par région.

Près de la moitié de la révision à la hausse de l'IPP touche le secteur des services. Cette progression est dominée par les finances, en particulier l'immobilier, où la demande de logements a été vigoureuse au premier semestre de l'année. Les services commerciaux enregistrent également une forte hausse. S'agissant des biens, on relève un raffermissement appréciable des intentions d'investissement dans la branche de l'énergie, après de fortes coupures en 1987.

Le raffermissement des intentions d'investissement au premier semestre de 1987 survient en même temps qu'une forte augmentation des bénéfices des sociétés. Sur la base des comptes nationaux, les bénéfices avant impôts des sociétés augmentent de 6% au premier et au deuxième trimestre de 1987. L'augmentation en pourcentage des bénéfices de base des sociétés industrielles est un peu plus élevée, car cette mesure des bénéfices comprend les gains en capital résultant de la réévaluation du dollar canadien.

La croissance des bénéfices des sociétés depuis le début de 1987 prend en compte les fortes progressions des ventes finales et l'amélioration des marges bénéficiaires. Dans l'ensemble, les marges bénéficiaires des sociétés industrielles s'établissent à 3,9% au deuxième trimestre, comparativement à 2,9% au troisième trimestre de 1986.

Les marges bénéficiaires du secteur des mines continuent de se redresser par rapport aux pertes des trois derniers trimestres de 1986. En particulier, les marges bénéficiaires des mines métalliques passent à 6,1% au deuxième trimestre, après 7 trimestres consécutifs de pertes, tandis que celles des combustibles minéraux continuent de se relever par rapport aux pertes accrues en 1986 lors de l'effondrement des prix de l'énergie. La branche des combustibles minéraux a radicalement plus de \$4,1 milliards d'actifs au deuxième semestre de 1986.

TABLEAU 4. Augmentation salariale effective dans les taux de base et gains horaires des salariés et des employés payés à l'heure, selon l'industrie

	1985	1986	1987	1T	2T
%					
Toutes les industries	3.7	3.4	4.0	2.8	4.0
Taux de base					
Gains horaires					
Industries primaires	4.0	1.5	3.5	1.8	2.9
Taux de base					
Gains horaires					
Fabrication	4.3	3.1	3.5	2.9	2.9
Taux de base					
Gains horaires					
Construction	1.3	3.0	-	4.0	3.9
Taux de base					
Gains horaires					
Transport, communication et autres services publics	3.4	3.3	3.3	3.2	1.9
Taux de base					
Gains horaires					
Commerce - finance, assurance et affaires immobilières	3.6	2.1	2.1	2.9	-0.8
Taux de base					
Gains horaires					
Services socio-communautaires, commerciaux et personnels	3.3	3.6	4.1	4.3	4.0
Taux de base					
Gains horaires					
Administration publique	4.3	3.8	4.6	4.4	
Taux de base					
Gains horaires					
Public	3.8	3.7	4.2	4.2	
Taux de base ¹					
Gains horaires ²					
Privé ³	3.3	2.9	3.3	3.1	
Taux de base					
Gains horaires					

1 Les taux de base dans le secteur public englobent toutes les conventions de l'administration publique, des transports urbains, des magasins de vins, de bière et de spiritueux, des sociétés de la couronne, de l'éducation, de la santé et du bien-être, de l'électricité et des services d'eau sauf Bell Canada, Québec et B.C. Téléphone, Hydro-Québec et Hydro Ontario.

2 Les gains horaires dans le secteur public s'appliquent à tous les travailleurs de l'administration publique, des transports urbains, des magasins de vins, de bière et de spiritueux, de l'éducation, de la santé et du bien-être ainsi que des services d'eau.

3 Le secteur privé englobe toutes les autres industries.

Les grands règlements salariaux conclus au cours du deuxième trimestre font ressortir une augmentation moyenne de 4.0%, progression de même taille qu'au premier trimestre, mais légèrement supérieure à celle de 3.4% enregistrée pour l'ensemble de 1986. La hausse du niveau des règlements continue de traduire à la fois la part plus grande de conventions du secteur public et une augmentation moyenne légère-ment plus marquée qu'en 1986 dans les deux secteurs, privé et public. La majorité des conventions conclues au deuxième trimestre, comme au premier, était de juridiction provinciale. Les gains horaires moyens ont continué de ralentir durant la même période.

Une majorité des 399,000 employés visée par des nouvelles conventions oeuvraient dans les services socio-culturels, commerciaux et personnels (247,000) et l'administration publique (61,800) où les augmentations respectives de 4.3% et de 4.4% ont continué d'être les plus marquées parmi les secteurs d'activité. Les règlements conclus dans les autres industries ont continué d'être peu nombreux. Cependant la construction, qui a connu une vive croissance de l'emploi en 1987, comportait une accélération des taux de base par rapport à 1986, de 3.0% à 4.0%. Les autres industries

ont comporté peu de changement, soit les transports, communications et autres services publics (de 3.3% à 3.2%), la fabrication (de 3.2% à 2.9%) et les industries primaires (de 1.5% à 1.8%), suite à la faible croissance de l'emploi qu'ils ont enregistrée en 1986. Les taux de salaire de base se sont accélérés dans le commerce, les finances, les assurances et les affaires immobilières, mais les travailleurs des grandes unités de négociation ne représentent qu'une faible partie des employés de ce groupe d'industries (3.4% en 1985).

Les gains horaires moyens des salariés et des employés payés à l'heure ont ralenti en 1987, étant passés d'un taux annuel d'augmentation de 3.3% en 1986 à 0.2% au premier trimestre et 2.3% au deuxième. Les gains horaires ont décéléré dans le secteur privé, enregistrant une hausse moyenne de 1% durant les premier et deuxième trimestres. Au deuxième trimestre, les gains horaires ont augmenté de façon minimale dans la fabrication (0.3%) et ont baissé de 0.8% dans les industries du commerce, des finances, des assurances et des affaires immobilières. Les gains horaires ont augmenté de 3.5% dans les secteur public (administration publique, éducation, santé et bien-être), en compensation d'une hausse de 3.6% en 1986.

TABLEAU 3. Statistiques par région

	1986					1987				
	1 ^{ère} moitié	2 ^{ème} moitié	1 ^{ère} moitié	2 ^{ème} moitié	1 ^{ère} moitié	2 ^{ème} moitié	1 ^{ère} moitié	2 ^{ème} moitié	1 ^{ère} moitié	2 ^{ème} moitié
Mises en chantier urbaines	22.9	4.2	12.7	21.3	17.6	5.2	126.7	6.1	0.7	-8.3
Canada	4.5	-21.9	30.0	-24.6	-42.3	126.7	6.1	0.7	-8.3	-8.3
Atlantique	22.3	11.2	16.7	21.4	11.9	126.7	6.1	0.7	-8.3	-8.3
Québec	28.5	-2.5	22.2	26.1	13.2	126.7	6.1	0.7	-8.3	-8.3
Ontario	18.8	0	-0.9	7.5	24.0	126.7	6.1	0.7	-8.3	-8.3
Prairies	17.0	29.3	-17.2	42.4	43.1	126.7	6.1	0.7	-8.3	-8.3
Colombie-Britannique	17.0	29.3	-17.2	42.4	43.1	126.7	6.1	0.7	-8.3	-8.3
Ventes nominales au détail	8.2	3.4	4.0	4.3	2.0	4.0	4.2	5.2	6.8	6.8
Canada	6.7	3.2	3.3	4.5	0.9	4.2	5.2	6.8	6.8	6.8
Atlantique	8.8	4.4	4.5	6.3	3.6	5.2	6.8	6.8	6.8	6.8
Québec	9.1	3.8	5.1	4.7	2.3	5.2	6.8	6.8	6.8	6.8
Ontario	6.0	3.5	0.1	2.5	1.0	2.7	3.3	5.2	6.8	6.8
Prairies	9.0	4.3	3.4	4.7	3.5	3.4	5.2	6.8	6.8	6.8
Colombie-Britannique	9.0	4.3	3.4	4.7	3.5	3.4	5.2	6.8	6.8	6.8
Livraisons nominales	2.2	0	-0.6	2.1	1.4	-0.3	1.5	2.0	2.7	2.7
Canada	4.6	4.5	-3.0	1.9	-0.4	1.5	2.0	2.7	2.7	2.7
Atlantique	2.2	-0.8	1.9	2.5	0.7	1.5	2.0	2.7	2.7	2.7
Québec	2.1	0	-1.3	2.0	-0.4	1.5	2.0	2.7	2.7	2.7
Ontario	-1.8	-2.0	-3.0	-0.8	-1.4	1.5	2.0	2.7	2.7	2.7
Prairies	7.7	7.4	-3.5	9.1	10.2	-1.0	1.5	2.0	2.7	2.7
Colombie-Britannique	7.7	7.4	-3.5	9.1	10.2	-1.0	1.5	2.0	2.7	2.7
Salaires et traitements	6.4	3.3	2.3	3.7	2.0	2.1	3.4	4.0	4.7	4.7
Canada	6.1	3.0	3.1	3.6	1.1	2.0	3.4	4.0	4.7	4.7
Atlantique	6.2	3.3	2.6	4.0	1.8	3.4	4.0	4.7	4.7	4.7
Québec	8.2	4.0	3.6	3.6	2.0	1.5	3.4	4.0	4.7	4.7
Ontario	3.4	1.8	0.3	2.3	0.8	1.5	3.4	4.0	4.7	4.7
Prairies	2.7	1.1	-0.1	5.2	4.4	1.4	3.4	4.0	4.7	4.7
Colombie-Britannique	2.7	1.1	-0.1	5.2	4.4	1.4	3.4	4.0	4.7	4.7
Emploi (EPA)	2.9	1.8	0.2	1.7	0.8	1.1	1.8	2.3	2.8	2.8
Canada	2.7	1.9	-0.6	1.3	0.3	1.1	1.8	2.3	2.8	2.8
Atlantique	2.2	0.9	0.5	2.4	1.1	1.3	1.8	2.3	2.8	2.8
Québec	3.5	2.4	0.5	1.9	1.0	0.7	1.3	1.8	2.3	2.3
Ontario	2.0	1.1	-0.5	1.9	0.2	0.3	0.8	1.3	1.8	1.8
Prairies	3.8	2.9	0	1.4	0.3	2.8	0.6	1.3	1.8	1.8
Colombie-Britannique	3.8	2.9	0	1.4	0.3	2.8	0.6	1.3	1.8	1.8
Taux de chômage	9.6	9.7	9.5	9.4	9.6	9.1	13.5	10.5	8.8	8.8
Canada	15.2	15.2	15.2	15.1	15.2	14.9	13.5	10.5	8.8	8.8
Atlantique	11.0	11.2	10.9	10.6	10.8	10.4	10.5	8.8	8.8	8.8
Québec	7.0	7.1	6.9	6.5	6.8	6.3	5.8	8.8	8.8	8.8
Ontario	8.9	8.8	9.0	8.9	9.1	8.6	8.8	8.8	8.8	8.8
Prairies	12.6	12.4	12.7	12.8	13.5	12.1	11.6	11.6	11.6	11.6
Colombie-Britannique	12.6	12.4	12.7	12.8	13.5	12.1	11.6	11.6	11.6	11.6
Taux de participation	65.7	65.8	65.5	66.1	66.0	66.2	66.1	66.2	66.2	66.2
Canada	57.4	57.6	57.1	57.5	57.3	57.7	57.7	57.7	57.7	57.7
Atlantique	62.4	62.5	62.3	63.3	63.1	63.5	63.9	63.9	63.9	63.9
Québec	68.5	68.6	68.3	68.7	68.8	68.6	68.4	68.4	68.4	68.4
Ontario	69.6	69.8	69.4	69.5	69.7	69.4	69.4	69.4	69.4	69.4
Prairies	65.1	65.1	65.0	65.6	65.3	65.9	64.8	64.8	64.8	64.8
Colombie-Britannique	65.1	65.1	65.0	65.6	65.3	65.9	64.8	64.8	64.8	64.8
Changement en pourcentage entre le niveau du mois d'août et le niveau du deuxième trimestre.										
(1) Niveau du mois d'août.										

La situation des ménages a continué de se raffermir dans toutes les régions du pays, selon les données les plus récentes sur les indicateurs reliés. Au cours des huit premiers mois de 1987, l'emploi a continué de s'accroître et le taux de chômage a baissé dans la plupart des régions. Ces améliorations étaient accompagnées de fortes progressions des ventes au détail jusqu'en juin. La hausse des mises en chantier en 1987, survenue en grande partie au premier trimestre, était concentrée au Québec, en Ontario et en Colombie-Britannique qui ont connu des hausses marquées du revenu du travail. Les livraisons ont continué de baisser dans les Prairies au premier trimestre, mais ont augmenté au second, ce qui traduisait le renversement des livraisons de produits pétroliers. Les livraisons ont également augmenté dans les provinces de l'Atlantique (7.9%) au deuxième trimestre.

C'est le Québec qui a connu la plus forte croissance de l'emploi et du revenu du travail parmi les régions. Depuis décembre 1986, la croissance de l'emploi a été de 3% contre une moyenne canadienne de 2.2% jusqu'en août, et celle du revenu du travail a été de 6% contre une moyenne canadienne de 4.0% jusqu'en juin. Les hausses les plus marquées de l'emploi se retrouvent dans la construction (26,300), le commerce (12,500) et l'administration publique (13,800). Les ventes au détail ont bondi de 6.3% et les mises en chantier de 21.4% durant la première moitié de 1987 (tableau 3) tandis que les investissements des entreprises vont augmenter vivement au cours de l'année. L'augmentation générale de la demande intérieure se reflète également dans la hausse de 2.5% des livraisons en 1987, en comparaison d'une augmentation moyenne de 2.1% au niveau du Canada.

Après avoir connu la croissance de l'emploi et des revenus la plus forte tout au long de 1986 jusqu'au premier trimestre de 1987, celle-ci a ralenti sous la moyenne nationale au deuxième trimestre en Ontario. Elle est passée de 1.0% à 0.7% pour l'emploi, et de 2.0% à 1.5% pour le revenu du travail. Les livraisons en Ontario ont enregistré une première baisse trimestrielle depuis le troisième trimestre de 1986, surtout en raison de l'équipement de transport, nos exportations de produits automobiles ayant baissé au deuxième trimestre. Parallèlement, la croissance des ventes au détail (3.3%) a été plus faible que pour l'ensemble du Canada (4%) et les mises en chantier sont demeurées stables, alors que la croissance du prix

de l'habitation a ralenti à Toronto. Au deuxième trimestre, l'emploi a baissé de 2.1% dans le commerce et de 1.3% dans la construction mais a augmenté dans les forêts et les mines (12.7%). Ces augmentations de l'emploi en 1987 ont contribué à réduire de 1 point de pourcentage le taux de chômage, qui a atteint 5.8%. Ce taux correspond au dernier creux de 5.8% enregistré en août 1981.

La Colombie-Britannique a enregistré une forte croissance du revenu du travail en 1987, en partie à cause du retour au travail après la grève dans le secteur des forêts de la Colombie-Britannique. La plus grande partie de la croissance a eu lieu au premier trimestre (4.4%). L'emploi s'est tout de même accéléré au deuxième trimestre en raison de la fabrication (+17,000) et du commerce (11,600). Nos exportations de matières brutes ont enregistré une troisième forte augmentation d'affiliée au deuxième trimestre, lorsque les ventes au détail et la construction de logements ont poursuivi leur relance. Les livraisons ont baissé durant la deuxième moitié de 1986 mais ont augmenté de 9.1% jusqu'à maintenant en 1987. L'augmentation de l'emploi en 1987, combinée à une baisse de 0.3 points de pourcentage du taux d'activité, ont réduit de 1.8 points de pourcentage le taux de chômage, qui est à 11.6% en août.

Comme en Colombie-Britannique, la croissance de l'emploi s'est accentuée au deuxième trimestre dans les provinces de l'Atlantique. Les hausses les plus importantes ont été observées dans la construction et dans les transports, les communications et les autres services publics. Après un premier trimestre ternes en terme de dépenses, les mises en chantier et les ventes au détail ont bondi respectivement de 126.7% et de 4.2% en deuxième trimestre. L'emploi s'est le plus accru dans ces provinces en juillet et en août, ce qui a réduit le taux de chômage de 14.3% en juin à 13.5% en août. Ces hausses sont survenues après une augmentation de 7.9% des livraisons de la fabrication au deuxième trimestre.

La croissance de l'emploi dans les Prairies est demeurée faible au deuxième trimestre, comme la croissance des ventes au détail, tandis que les mises en chantier de logements ont baissé. L'emploi a continué de baisser dans les industries primaires et la fabrication. Les livraisons ont baissé de 0.8% jusqu'à maintenant en 1987 malgré un léger raffermissement au deuxième trimestre. Le taux de chômage a légèrement fléchi et se situe au niveau de la moyenne nationale.

TABLEAU 1. Dépenses d'investissement domiciliaire

Type de dépenses	Niveau 1987 2T	Variation en % par rapport au trimestre précédent			
		2T	1T	4T	3T
(millions de dollars constants de 1981)					
Investissement domiciliaire	7,470	4.78	4.59	2.98	3.25
Logements neufs à occuper de façon permanente	3,571	7.72	5.84	5.98	1.20
Unitaires Semi-détachés, duplex et en rangée	2,472	3.65	6.76	6.48	-0.99
Appartements	280	12.90	2.06	7.05	7.58
Autres	3,899	2.23	3.50	0.57	4.74
Améliorations	2,494	6.86	3.36	0.22	0.44
Maisons mobiles	47	46.88	6.67	-9.09	-2.94
Chalets	94	62.07	-42.00	-1.96	-3.77
Commission aux agents immobiliers	1,264	-9.06	7.17	1.64	14.43

TABLEAU 2. Proportion des condominiums mis en chantier dans le secteur des habitations en rangée et d'appartements (agglomérations urbaines)

1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1987					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1986					
3T	181	775	23.4	1,843	7,974
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
4T	84	379	22.2	1,821	9,077
Condominiums					
Maisons en rangée et appartements					
Ratio					
1T	-	219	-	1,949	8,026</

Ménages

Les dépenses en biens de consommation et en logements ont continué de se raffermir au deuxième trimestre, tandis que l'emploi s'est accru vivement tout au long de l'année. Le revenu nominal du travail a augmenté parallèlement, quoique les tendances salariales ont continué d'être modérées. Le Québec, l'Ontario et la Colombie-Britannique ont le plus bénéficié de la croissance de la demande en 1987. La demande est demeurée sans vigueur dans les Prairies. L'emploi s'est accéléré en juillet et en août dans les provinces de l'Atlantique, après un bond de 7,9% des livraisons au deuxième trimestre.

Au deuxième trimestre, la hausse de 1,7% de l'ensemble des **dépenses de consommation** est la plus forte en volume depuis le troisième trimestre de 1985. La croissance des dépenses en biens de consommation est générale. Les achats de biens durables s'accroissent de 5,1%, les rabais sur les achats de voitures neuves contribuant largement à une baisse de 0,3% des prix; les autres dépenses sont également en forte hausse, les ventes de meubles et d'appareils ménagers se trouvant alimentées par la forte demande de logements. Les dépenses en biens semi-durables et non durables progressent respectivement de 1,7% et de 1,3%, après avoir légèrement fléchi au trimestre précédent. Les dépenses au titre des services ralentissent, n'atteignant plus qu'une hausse de 0,8%, après avoir augmenté de plus de 1% lors des deux trimestres précédents. Le revenu personnel disponible augmente moins rapidement que le revenu personnel en raison d'une forte hausse des impôts des particuliers. Le taux d'épargne personnelle continue de fléchir, passant de 9,7% au premier trimestre à 8,8% au deuxième.

Dans le **secteur domiciliaire**, les dépenses de capital ont continué de s'accroître au deuxième trimestre (+4,7%) pour atteindre \$7,4 milliards (voir le tableau 1). Cette progression du secteur de l'habitation était attribuable à la mise en place de logements neufs (+7,7%), notamment la mise en place d'appartements (+20,2%), de même qu'à un accroissement des dépenses au chapitre des améliorations (+6,8%). La seule composante ayant subi une baisse au deuxième trimestre est la valeur des commissions payées aux agents immobiliers (-9,1%). Sur une base mensuelle, la mise en place des logements neufs a augmenté de 2% en avril, 3,7% en mai et 2,7% en juin.

Tous les indicateurs avancés de la construction résidentielle ont poursuivi leur ascension, confirmant la vigueur de ce secteur. Les mises en chantier dans

les régions urbaines ont connu un deuxième trimestre encore plus intense que le premier avec une moyenne de 223,000 unités, à un taux annuel déséquilibré. Il faut remonter jusqu'en 1978 pour retrouver un niveau aussi élevé. Les mises en chantier sont passées de 217,000 unités en avril à 227,000 unités en mai et à 223,000 unités en juin. Toutes les régions ont connu des hausses au second trimestre à l'exception des Prairies (-10,0%). L'indice lissé des permis de bâtir, en hausse ininterrompue depuis plus de 2 ans, affichait un niveau de 155,0 en mai, tandis que les ventes de logements existants (série lissée) ont continué de progresser au second trimestre, quoique plus modérément.

Le secteur du logement multifamilial a été déterminant pour la croissance des mises en chantier avec une hausse de 8,2% au deuxième trimestre, les portant à une moyenne de 105,000 unités. La plupart des régions ont connu de très fortes hausses à l'exception de la région des Prairies. Le Québec a augmenté sa part relative au deuxième trimestre pour surpasser l'Ontario dans le nombre de mises en chantier de logements multiples. La proportion des condominiums demeure relativement forte au deuxième trimestre avec 32,5% des mises en chantier des maisons en rangée et des appartements. On a assisté toutefois à un glissement du marché de la co-propriété vers le marché locatif puisque la proportion des condominiums a diminué au second trimestre. Le secteur du logement unifamilial n'a que légèrement augmenté au second trimestre (+0,8%) avec une moyenne de 118,000 unités, soit 53% de l'ensemble des régions urbaines. Toutes les régions du pays ont connu des hausses au second trimestre et les données préliminaires du troisième trimestre laissent présager une activité soutenue pour les mois à venir.

Les estimations de l'enquête sur la population active menée au mois d'août, montrent qu'une croissance rapide de l'emploi s'est poursuivie tout au long de l'année. L'augmentation d'août (0,4%) est comparable à la moyenne mensuelle enregistrée jusqu'à maintenant en 1987. L'augmentation de 263,000 emplois en 1987 est bien diffusée entre les biens et les services, avec les accroissements les plus marqués pour les services aux entreprises et la construction. Le taux de chômage a baissé sensiblement tout au long de l'année, passant de 9,4% en décembre 1986 à 8,8% en août 1987.

L'augmentation du PIB réel par branche d'activité au deuxième trimestre se répartit de façon à peu près égale entre le secteur des biens et celui des services. La production de biens est alimentée par des augmentations toujours rapides dans le secteur de la fabrication et celui de la construction, tandis que celui des mines continue de regagner de façon soutenue le terrain perdu en 1986. L'augmentation dans le cas des biens n'est pas affectée par d'autres réductions dans le secteur automobile. La production de services est encouragée par d'importantes progressions du commerce de gros et du commerce de détail, avec la poussée de la demande intérieure au deuxième trimestre.

Le secteur de la construction enregistre une progression de 3,4% au deuxième trimestre, après une hausse semblable au premier. Les augmentations trimestrielles consécutives du secteur de la construction sont les plus fortes pour la période d'expansion actuelle, qui a commencé en 1983. La construction résidentielle continue de progresser rapidement (+9,5%), tandis que les dépenses au titre de la construction non résidentielle se raffermissent après s'être affaiblies en 1986.

La production des mines s'accroît de 0,9% au deuxième trimestre, ce qui en fait la troisième progression trimestrielle consecutive, après celles de 0,7% et de 0,2% observées les deux trimestres précédents. Cette reprise progressive fait suite à une chute de 2,3% de la production minière en 1986, et provient des mines métalliques et des combustibles minéraux, avec le relèvement des prix et l'amélioration de la profitabilité dans le cas des produits minéraux au premier semestre de 1987.

La production manufacturière s'accroît de 1,2% au deuxième trimestre, après avoir augmenté de 2,3% au premier. Ce sont les plus fortes augmentations trimestrielles depuis le milieu de 1985. La production de biens durables vient en tête au deuxième trimestre, avec une augmentation de 1,7%, comparativement à 0,6% dans le cas des biens non durables. Cette augmentation est particulièrement forte dans les industries reliées aux investissements des entreprises telles que celles des produits électriques (+11,0%) et de la fabrication de produits en métal (+2,5%). Le relâchement de la demande à l'exportation de produits manufacturés entraîne une baisse de production dans les industries telles que celles des véhicules automobiles (-9,3%) et du bois (-1,3%). En particulier, la production de véhicules automobiles au Canada accuse maintenant une baisse au cours de six des sept derniers trimestres, pour un recul total de 31,6% depuis le troisième trimestre de 1985. Le relâchement de la production automobile frappe également les industries d'appoint telles que celles du caoutchouc (-5,1%) et du fer et de l'acier (-1,3%) au deuxième trimestre.

Une légère hausse du volume des stocks de la fabrication survient en même temps que l'augmentation de la production manufacturière au deuxième trimestre. Le total des stocks s'accroît de \$180 millions, après avoir baissé de \$330 millions au premier trimestre. Pour cette raison, le ratio en dollars constants des stocks aux livraisons passe de 1,86 au quatrième trimestre de 1986 à un minimum record de 1,81 au premier trimestre de 1987 et de 1,82 au deuxième. La plus grande partie de l'augmentation des stocks au deuxième trimestre est attribuable aux produits en cours (+\$104 millions), ce qui traduit l'accélération de la production. Les stocks de produits finis demeurent sans grand changement au deuxième trimestre.

Le taux d'accroissement de la production s'est accéléré en Europe au deuxième trimestre. La production totale a augmenté de 1.4% en Italie, de 1.0% en Allemagne de l'Ouest et aux Etats-Unis, et de 0.8% en France. Ces gains contrastent avec la stabilisation du PNB au Japon, après la progression de 1.2% au premier trimestre. L'inertie de la production au Japon provient d'une baisse des exportations et d'une augmentation des importations, en dépit de l'abaissement des impôts et de l'augmentation des travaux publics par le gouvernement.

Le PNB réel aux Etats-Unis a augmenté de 0.6% au deuxième trimestre, après une progression de 1.0% au premier. L'augmentation était menée par un rebondissement des ventes de biens durables et une amélioration additionnelle des exportations réelles nettes. Le déficit du gouvernement fédéral a diminué à \$140 milliards au taux annuel.

Résumé mensuel

(basé sur les données disponibles au 4 septembre 1987)

L'augmentation du PIB réel est de 1.5%, soit autant qu'au premier trimestre. La croissance au deuxième trimestre s'explique presque uniquement par la progression de la demande intérieure, en hausse de 1.7%, la plus forte augmentation trimestrielle depuis 1985. La vigoureuse croissance des dépenses des consommateurs et des entreprises est alimentée par les fortes hausses du revenu du travail et des bénéfices des sociétés. La progression des dépenses personnelles en biens et services s'accélère pour atteindre 1.7%, tandis que la demande de logements continue d'augmenter à un rythme rapide. Les investissements des entreprises en usines et matériel s'accroissent sensiblement pour le deuxième trimestre consécutif.

La hausse de 1.7% de l'ensemble des dépenses de consommation est la plus forte en volume depuis le troisième trimestre de 1985. La croissance des dépenses en biens de consommation est générale. Les achats de biens durables s'accroissent de 5.1%, les rabais sur les achats de voitures neuves contribuant largement à une baisse de 0.3% des prix; les autres dépenses sont également en forte hausse, les ventes de meubles et d'appareils ménagers se trouvant alimentées par la forte demande de logements. Les dépenses en biens semi-durables et non durables progressent respectivement de 1.7% et de 1.3%, après avoir légèrement fléchi au trimestre précédent. Les dépenses au titre des services ralentissent, n'atteignant plus qu'une hausse de 0.8%, après avoir augmenté de plus de 1% lors des deux trimestres précédents.

La construction résidentielle augmente de 4.7% en volume au deuxième trimestre, à peu près autant qu'au premier trimestre. L'origine de cette croissance est différente toutefois, puisque la construction de maisons neuves s'accélère alors que les ventes de maisons existantes diminuent. La baisse du nombre de transactions immobilières est particulièrement notable dans la région de Toronto.

Le volume des investissements des entreprises en usines et matériel augmente de 2.9%, à peu près autant qu'au premier trimestre. La croissance de 3.3% des machines et du matériel continue d'être légère-ment supérieure à celle de la construction non résidentielle. La hausse des dépenses en machines et matériel est générale, la demande de véhicules automobiles étant particulièrement forte. Les dépenses au titre de la construction non résidentielle ont été alimentées par une forte poussée des travaux de génie.

La demande réelle à l'exportation baisse de 1.9%, après avoir augmenté d'autant au premier trimestre. Le ralentissement des exportations s'observe surtout dans les livraisons de produits automobiles et de produits agricoles. Les importations diminuent de 1.3%, ce qui traduit une baisse de la demande de pièces automobiles et de pétrole brut. Les prix à l'exportation et à l'importation demeurent virtuellement inchangés au deuxième trimestre, après avoir fortement baissé au premier.

Le ralentissement du taux de croissance de l'indice implicite de prix d'ensemble du PIB, qui passe de 1.4% au premier trimestre à 0.9% au deuxième, est attribuable principalement à un changement dans la composition des stocks. Si l'on exclut ces derniers, l'augmentation de prix s'établit à 1.0%, soit autant qu'au premier trimestre. Cette augmentation s'est trouvée freinée par une baisse des prix des biens durables et par un ralentissement de l'augmentation du prix des maisons.

Le revenu du travail progresse de 2.1%, après une hausse similaire au trimestre précédent, en raison principalement d'un accroissement de l'emploi. Le revenu personnel s'accroît de 2.8%, l'augmentation du revenu du travail s'accompagnant d'une hausse anormalement élevée du revenu agricole net. Cette poussée du revenu agricole rend compte des subventions versées au titre du programme de stabilisation des revenus des céréaliculteurs de l'Ouest et du programme spécial canadien pour les grains. Le revenu personnel disponible augmente moins rapidement que le revenu personnel en raison d'une forte hausse des impôts des particuliers.

Les recettes totales du secteur des administrations s'accroissent de 5.7% au deuxième trimestre, les recettes fiscales de toutes provenances étant en hausse à la suite de la forte augmentation des revenus et dépenses. Les dépenses totales augmentent de 3.0%; environ la moitié de cette progression est attribuable au paiement de subventions agricoles. Comme les recettes augmentent presque deux fois plus rapidement que les dépenses, le déficit du secteur des administrations diminue sur la base des comptes nationaux et après désaisonnalisation au taux annuel pour s'établir à \$21.6 milliards au deuxième trimestre.

Message de CANSIM

Le CANSIM† (système canadien d'information socio-économique) est le système de Statistique Canada qui se compose d'une banque de données informatisée et de son logiciel de soutien. La plupart des données présentées dans cette publication et beaucoup d'autres peuvent être obtenues de CANSIM par l'intermédiaire d'un terminal, sous forme d'imprimés d'ordinateur ou sous forme lisible par machine. Des données historiques et des données plus actuelles qui n'apparaissent pas dans cette publication sont disponibles de CANSIM.

Pour plus de renseignements, écrivez à Division CANSIM, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6, ou téléphonez à (613) 990-8200.

†Marque officielle de Statistique Canada.

Le lecteur peut reproduire sans autorisation des extraits de cette publication à des fins d'utilisation personnelle à condition d'indiquer la source en entier. Toutefois, la reproduction de cette publication en tout ou en partie à des fins commerciales ou de redistribution nécessite l'obtention au préalable d'une autorisation écrite des Services d'édition du gouvernement du Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9.

Table des matières

Sommaire (basé sur les données disponibles au 4 septembre 1987)	1
Production	3
Ménages	4
Investissements	10
Prix	12
Secteur extérieur	14
Marchés financiers.....	15
Etats-Unis	16

L'aperçu économique trimestriel vise à fournir une évaluation trimestrielle de la conjoncture macro-économique et ainsi, diffuser d'avantage les résultats macro-économiques que fournit le système de comptabilité nationale.

La publication fournit une analyse plus détaillée que celle présentée dans la publication mensuelle "Les indicateurs conjoncturels". En particulier, l'analyse sectorielle des données contient les renseignements pertinents de l'évolution industrielle et régionale. Des tableaux des données à la source, accompagnés de transformations utiles pour l'analyse conjoncturelle, sont disponibles dans la publication "l'Aperçu économique trimestriel: supplément statistique".

Les termes et concepts techniques de cette publication qui pourraient être mal connus des lecteurs sont expliqués brièvement dans le glossaire. De temps en temps, des articles de fond plus complets seront publiés, qui expliqueront ces termes et concepts techniques plus en détail.

On travaille vers une amalgamation de cette publication avec la Revue Statistique Canada tôt dans la nouvelle année. D'autres renseignements seront envoyés bientôt aux abonnés.

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL:

Statistique Canada
Division de l'analyse économétrique

Publication autorisée par
le ministre des Approvisionnements et
Services Canada

© Ministre des Approvisionnements
et Services Canada 1987

Le lecteur peut reproduire sans autorisation des
extraits de cette publication à des fins d'utilisation
personnelle à condition d'indiquer la source en
entier. Toutefois, la reproduction de cette publication
en tout ou en partie à des fins commerciales ou de
redistribution nécessite l'obtention au préalable
d'une autorisation écrite des Services d'édition,
Agent de droit d'auteur, Centre d'édition du gouverne-
ment du Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9.

Octobre 1987
Dernière édition

Prix: Canada, \$25.00, \$100.00 par année
Autres pays, \$26.00, \$104.00 par année

Paielement en dollars canadiens
ou l'équivalent

Catalogue 13-006, vol. 3, n° 3

ISSN 0828-086X

Ottawa

This publication is available in English
upon request (Catalogue 13-006)

Des données sous plusieurs formes...

Statistique Canada diffuse les données sous formes diverses. Outre les publications, des totalisations habituelles et spéciales sont offertes sur imprimés d'ordinateur, sur microfiches et microfilms et sur bandes magnétiques. Des cartes et d'autres documents de référence géographique sont disponibles pour certaines sortes de données. L'accès direct à des données agrégées est possible par le truchement de CANSIM, la base de données ordi-nologique et le système d'extraction de Statistique Canada.

Comment obtenir d'autres renseignements

Toutes demandes de renseignements au sujet de cette publication ou de statistiques et services connexes doivent être adressées à:

Division de l'économie internationale et financière,
Système de comptabilité nationale,
Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6

(téléphone: 951-9162) ou au centre de consultation de Statistique Canada à:

St. John's	(772-4073)	Winnipeg	(983-4020)
Halifax	(426-5331)	Regina	(780-5405)
Montréal	(283-5725)	Edmonton	(420-3027)
Ottawa	(951-8116)	Calgary	(292 6717)
Toronto	(973-6586)	Vancouver	(663-3691)
Sturgeon Falls	(753-4888)		

Un service d'appel interurbain sans frais est offert, dans toutes les provinces et dans les territoires, aux utilisateurs qui habitent à l'extérieur des zones de communication locale des centres régionaux de consultation.

Terre-Neuve et Labrador	1-800-563-4255
Nouvelle-Écosse, Nouveau-Brunswick et Ile-du-Prince-Édouard	1-800-565-7192
Québec	1-800-361-2831
Ontario	1-800-268-1151
Manitoba	1-800-282-8006
Saskatchewan	1-800-667-3524
Alberta	1-800-222-6400
Sud de l'Alberta	1-800-472-9708
Colombie-Britannique (sud et centrale)	1-800-663-1551
Yukon et nord de la C.-B. (territoire desservi par la NorthwestTel Inc.)	Zénith 0-8913
Territoires du Nord-Ouest (territoire desservi par la NorthwestTel Inc.)	Appelez à frais vides au 403-420-2011

Comment commander les publications

On peut se procurer cette publication et les autres publications de Statistique Canada en utilisant le bon de commande ci-joint, auprès des agents autorisés et des autres librairies locales, par l'entremise des bureaux locaux de Statistique Canada, ou en écrivant à la Section des ventes des publications, Statistique Canada, Ottawa, K1A 0T6.

I (613)951-7276

Toronto
Carte de crédit seulement (973-8018)

Canada



280

13-006
Septembre 1987

APERÇU ÉCONOMIQUE TRIMESTRIEL:

Statistique Canada
Statistics Canada



JUL 13 1988

